APEH Europe III

Code ISIN part A FR0007078977
Code ISIN part B FR0010285940

Fonds Commun de Placement à Risques

(procédure allégée – articles L. 214-36 et L. 214-37 du code monétaire et financier)

RÈGLEMENT

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'euro, 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 (devenue l'autorité des marchés financiers) sous le numéro GP 97-123.

Ci-après la "Société de gestion".

D'une part

Et

La SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, société anonyme 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 à risques régi par le Livre II Titre I Chapitre IV et le Livre II Titre III Chapitre I du code monétaire et financier, et plus particulièrement par les articles L. 214-36, L. 214-37 et R. 214-38 et suivants, ainsi que par le présent règlement (ci-après le "**Règlement**").

Version du 18 septembre 2009

Entrée en vigueur le 2 octobre 2009

AVERTISSEMENT

L'Autorité des Marchés Financiers (l' "AMF") appelle l'attention des souscripteurs sur les risques spécifiques qui s'attachent aux FCPR (Fonds Commun de Placement à Risques) dont au moins 50% de l'actif est constitué de titres participatifs ou de titres de capital, ou donnant accès au capital de sociétés, qui ne sont pas admis aux négocations 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, ou, par dérogation à l'article L. 214-20 du code monétaire et financier, de parts de sociétés à responsabilité ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur Etat de résidence.

L'AMF attire l'attention des souscripteurs sur le fait que la valeur liquidative du Fonds peut ne pas refléter, dans un sens ou dans l'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.

Le présent FCPR bénéficiant d'une procédure allégée n'a pas été soumis à l'agrément de l'AMF. Il peut donc adopter des règles d'investissement dérogatoires.

En conséquence, l'attention du public est attirée sur le fait que les parts de ce FCPR ne peuvent être souscrites ou acquises que par des investisseurs disposant de compétences et de moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur les instruments financiers (ci-après désignés les "**Investisseurs Avertis**", c'est à dire :

- par des investisseurs qualifiés visés par les articles D. 411-1 à D. 411-3 du code monétaire et financier,
- par la Société de gestion, ses dirigeants, ses salariés ou toutes autres personnes physiques agissant pour le compte de celle-ci,
- par des investisseurs souscrivant ou acquérant initialement au moins un montant soit de 500.000 euro, soit de 30.000 euro lorsqu'ils remplissent l'une des cinq conditions suivantes :
  - ils ont occupé pendant au moins un an, dans le secteur financier, une position professionnelle leur ayant permis d'acquérir une connaissance de la stratégie mise en œuvre par le FCPR qu'ils envisagent de souscrire ;
  - ils apportent une assistance spécifique dans le domaine technique ou financier aux sociétés non cotées entrant dans l'objet du FCPR en vue de leur création ou de leur développement ;
  - ils apportent une aide à la Société de gestion du FCPR en vue de rechercher des investisseurs potentiels ou contribuent aux objectifs poursuivis par elle à l'occasion de la recherche, de la sélection, du suivi, de la cession des investissements ;
  - ils possèdent une connaissance du capital investissement acquise en qualité d'apporteur direct de fonds propres à des sociétés non cotées ou en qualité de souscripteur soit dans un FCPR ne faisant pas l'objet de publicité et de démarchage, soit dans un FCPR bénéficiant d'une procédure allégée, soit dans une société de capital risque non cotée ;
  - ils détiennent, pour une valeur totale supérieure ou égale à 1.000.000 d'euro, des dépôts, des produits d'assurance-vie ou un portefeuille d'instruments financiers.
- par les sociétés répondant à deux des trois critères suivants, lors du dernier excercice clos :
  - total du bilan supérieur à 20.000.000 d'euro ;
  - chiffre d'affaires supérieur à 40.000.000 d'euro ;
  - capitaux propres supérieurs à 2.000.000 d'euro ;
- par tout autre investisseur figurant sur la liste établie par l'article 414-27 du Réglèment Général de l'AMF,
- ainsi que par les investisseurs étrangers appartenant à une catégorie équivalente sur le fondement du droit du pays dans lequel est situé leur siège.

L'acquéreur ou le souscripteur ne peut céder ou transmettre ses parts qu'à des Investisseurs Avertis.

TITRE I
DENOMINATION – ORIENTATION DE LA GESTION – DUREE

ARTICLE 1 – DENOMINATION

Le Fonds Commun de Placement à Risques, désigné ci-après par l'abréviation "**Fonds**", a pour dénomination :

APEH Europe III

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes : "Fonds Commun de Placement à Risques à procédure allégée – articles L. 142-36 et L. 214-37 du code monétaire et financier.

Société de gestion : AGF Private Equity

Dépositaire : Société Générale"

ARTICLE 2 – ORIENTATION DU FONDS

2.1. Nature du Fonds : quota juridique et fiscal

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 et des articles R. 214-38, R. 214-41 et R. 214-49 du code monétaire et financier, l'actif du Fonds doit être constitué pour 50% au moins :

1. de parts de FCPR ou d'autres droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un autre Etat membre que la France de l'Organisation de Coopération et du Développement Economique dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un Marché règlementé (ci-après la ou les "**Entité(s) Etrangère(s) OCDE**"), à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif du FCPR ou de l'Entité Etrangère OCDE concerné dans des sociétés éligibles à ce même quota ;

2. 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 (ci-après un "**Marché**"), ainsi que de parts de SARL ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur Etat de résidence ;
3. dans la limite de 15%, d'avances en compte courant consenties pour la durée de l'investissement réalisé, à des sociétés remplissant les conditions pour être retenues au quota d'investissement de 50%, dans lesquelles le Fonds détient au moins 5% du capital social ;
4. de titres de capital, ou donnant accès au capital, détenus depuis cinq ans au plus, émis par des sociétés admises aux négociations sur un marché réglementé de valeur de croissance de l'Espace Economique Européen 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'euro.

5. de titres détenus par le Fonds qui auront été admis aux négociations sur un marché réglementé, pendant une durée de cinq ans.

Ce quota d'investissement de 50% doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la Constitution du Fonds, jusqu'à son entrée en période de pré-liquidation conformément à l'article 25 du Règlement.

De surcroît, le Fonds s'engage à respecter les dispositions de l'article 163 quinquies B du code général des impôts pour faire bénéficier ses porteurs de parts résidents français du régime fiscal de faveur des FCPR.

Pour ce faire, les titres pris en compte, directement dans le quota d'investissement de 50% devront être émis par des sociétés (ci-après la ou les "**Société(s) cible(s)**" :

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 contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale (ci-après une "**Convention fiscale**") ;
2. exerçant une activité mentionnée à l'article 34 du code général des impôts ;
3. 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 retenus pour le calcul fiscal de ce quota d'investissement de 50%, les parts de FCPR et les droits représentatifs d'un placement financier dans une Entité Etrangère OCDE constituée dans un Etat de la Communauté Européenne, ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une Convention fiscale.

Les parts de FCPR et les droits représentatifs d'un placement financier dans une Entité Etrangère OCDE sont retenus dans le quota d'investissement de 50% à proportion de la quote-part de l'actif de ce FCPR ou de cette Entité Etrangère OCDE investi directement ou indirectement (par l'intermédiaire de Sociétés Holding) dans une ou des Sociétés cibles, calculée selon des modalités fixées par décret.

Sont également retenus pour le calcul fiscal du quota d'investissement de 50%, les titres émis par des sociétés non cotées ou cotées mais de petite capitalisation boursière, répondant aux conditions suivantes (ci-après la ou les "**Société(s) Holding**" :

(i) elles ont leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat ou territoire ayant conclu avec la France une Convention fiscale ;
(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.

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

2.2. Objet / Politique d'investissement du Fonds

Le Fonds a pour objet la constitution d'un portefeuille de participations composé principalement de titres ou droits de fonds d'investissements tels que des FCPR, de SCR ou de structures équivalentes d'autres pays, ainsi que de valeurs mobilières de sociétés pour l'essentiel non cotées situées dans l'Espace Economique Européen.

Le Fonds investira dans des fonds d'investissements principalement lors de leurs périodes de souscription.

Toutefois, les investissements pourront aussi être réalisés :

- jusqu'à 20% sous forme de rachat sur le marché secondaire (i) de parts ou de droits dans des fonds d'investissements et (ii) de portefeuilles d'investissements ou de participations dans des sociétés non cotées ou éligibles selon les quotas définis à l'article 2.1 ci-dessus. Le marché secondaire consiste à racheter auprès d'investisseurs existants leurs intérêts dans des fonds d'investissement, c'est-à-dire après la période de souscription (considéré comme le marché primaire par opposition), ainsi que des portefeuilles de participations ;

- jusqu'à 20 % sous forme de co-investissements, réalisés directement ou indirectement par l'intermédiaire de holdings, dans des entreprises dont l'activité principale est située dans l'Espace Economique Européen.

L'ensemble du portefeuille ainsi constitué à travers cette politique visera à une répartition globale des investissements suivante :

- 50% dans des opérations de LBO,
- 30% dans des opérations de capital-risque et de capital-développement,
- 20% dans des opérations autres.

La sélection de fonds d'investissements devrait permettre une prédominance des investissements réalisés en Europe de façon à respecter le quota d'investissement juridique et fiscal de 50 %. Les opérations de co-investissement cibleront des sociétés européennes, mais pourront impliquer l'investissement via tous véhicules nécessaires à la structuration de ces opérations et qui pourraient être enregistrés en dehors de l'Espace Economique Européen, dans la limite du respect des quotas décris à l'article 2.1 ci-dessus.

Dans le cas où l'engagement du Fonds d'investir dans une participation viendrait à être caduc, résilié, ou annulé avant son exécution, la Société de gestion pourra ré-investir le montant correspondant à cet engagement, et ce le cas échéant au delà de la Période d'investissement si celle-ci est antérieure à 4 ans après la date du Dernier Jour de souscription du Fonds mais pas au delà de cette date.

Le Fonds ne pourra pas investir dans une même participation plus de 10 % du montant total des souscriptions, sauf accord du Comité Consultatif donné à la Société de gestion pour déroger à cette limite.

2.4. Principes et règles mis en place pour préserver l'intérêt des porteurs de parts

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

Concernant les dossiers d'investissement dans des fonds d'investissements, ceux-ci pourront être répartis entre le Fonds et d'autres fonds de fonds gérés par la Société de gestion (tels que les FCPR Allianz Développement, Allianz Capital Investissement et Allianz Capital Investissement 2), si cela est nécessaire à ces derniers, soit parce qu'ils disposent d'une capacité d'investissement au moment de réaliser un investissement, soit pour leur permettre de respecter leurs contraintes réglementaires de ratios ou de quotas.

Dans ce cas, les dossiers d'investissement sont affectés au Fonds et à ces autres fonds de fonds en vue d'un co-investissement, chacun en fonction de leur capacité d'investissement, de leur trésorerie disponible au moment de l'investissement, et de leurs contraintes propres réglementaires ou contractuelles de quotas ou de ratio de division de risques ou d'emprise.

Concernant les dossiers d'investissement dans des sociétés non cotées, ceux-ci peuvent être affectés au Fonds et aux autres fonds gérés par la Société de gestion, en fonction des capacités respectives d'investissement de chacun de ces fonds, de leur trésorerie disponible au moment de l'investissement, et de leur contraintes propres réglementaires ou contractuelles de quotas ou de ratio de division de risques ou d'emprise.

Les dossiers d'investissement dans des sociétés innovantes au sens de la réglementation sur les FCPI sont affectés en priorité aux FCPI en phase d'investissement gérés par la Société de gestion dans la limite de leur capacité d'investissement, de leur trésorerie disponible au moment de l'investissement, et de leur contraintes propres réglementaires ou contractuelles de quotas ou de ratio de division de risques ou d'emprise. Lorsque les FCPI sont ainsi limités dans leur capacité d'investissement, le Fonds peut co-investir avec eux, selon ses propres capacités d'investissement, pour la partie de l'investissement non prises en charge par les FCPI.

2.4.2. Règles de co-investissements

2.4.2.a. Co-investissements avec d'autres OPCVM gérés par la Société de gestion
Si le Fonds devait co-investir avec d'autres OPCVM existants ou ultérieurement créés et gérés par la Société de gestion, ces co-investissements se réaliseront au même moment, et aux mêmes

conditions, notamment d'entrée et de sortie, tout en tenant compte des situations particulières propres à chacun des intervenants à l'opération de co-investissement (notamment, réglementation juridique ou fiscale applicable, solde de trésorerie disponible, politique d'investissement ou incapacité à consentir des garanties d'actif et/ou de passif).

2.4.2.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 réaliseront au même moment, aux mêmes conditions, notamment d'entrée et de sortie, tout en tenant compte des situations particulières propres à chacun des intervenants à l'opération de co-investissement (notamment, réglementation juridique ou fiscale applicable, solde de trésorerie disponible, politique d'investissement ou incapacité à consentir des garanties d'actif et/ou de passif).

2.4.2.c Co-investissement 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 nouvelle entreprise dans laquelle une société ou une structure d'investissement liée à la Société de gestion ou les véhicules que gère cette dernière sont déjà actionnaires que si un ou plusieurs investisseurs tiers intervienne(nt) au nouveau tour de table pour un montant supérieur ou égal à 25% dudit tour de table.

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 audit tiers, tout en tenant compte des situations particulières propres à chacun des intervenants à l'opération de co-investissement (notamment, réglementation juridique ou fiscale applicable, solde de trésorerie disponible, politique d'investissement ou incapacité à consentir des garanties d'actif et/ou de passif).

A défaut de participation au nouveau tour de table d'investisseurs tiers, la participation du Fonds à l'opération ne pourra être réalisée qu'après que les porteurs de parts ou le Comité Consultatif en aient été informés au préalable.

La Société de gestion relate dans son rapport annuel les conditions de réalisation de ces opérations. Les conditions ci-dessus mentionnées cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés font l'objet d'une cotation sur un marché réglementé.

2.4.2.d. Divers

La Société de gestion et/ou ses membres et/ou ses employés, directement ou indirectement, ne pourront pas co-investir aux côtés du Fonds, sauf si cet investissement s'avère nécessaire pour représenter les intérêts du Fonds (notamment en vue de sa représentation dans les organes consultatifs de direction ou de contrôle des fonds d'investissement ou sociétés en portefeuilles).

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

2.4.3. Transfert de participations

En cas de transfert au Fonds d'une participation dans une entreprise détenue ou gérée depuis plus de douze (12) mois par la Société de gestion ou par une société liée à elle au sens de l'article R. 214-46 du code monétaire et financier, un tel transfert ne pourra intervenir que sous réserve :

- de l'intervention d'un expert indépendant ou du Commissaire aux Comptes du Fonds qui se prononce sur le prix, et
- de l'intervention d'un investisseur tiers pour un montant significatif ou de l'information préalable du Comité Consultatif.

En cas de transfert au Fonds d'une participation dans une entreprise détenue ou gérée (depuis plus ou depuis moins de douze (12) mois) par la Société de gestion ou par une société liée à elle au sens de l'article R. 214-46 du code monétaire et financierle Règlement, le bulletin de souscription ou le rapport annuel qui suit le transfert de participation indiquera l'identité des lignes concernées, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions et/ou de rémunération de leur portage.

2.4.4. Prestations de services de la Société de gestion ou de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article R. 214-46 du code monétaire et financier

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

Dans le cas ou elle dérogerait à ce principe, les éventuels honoraires de conseils et de transactions que pourrait percevoir la Société de gestion des fonds d'investissements ou sociétés cibles dans lesquels 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 le fonds d'investissement ou la société débitrice, apprécié au jour du paiement desdits honoraires.

Par ailleurs 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 mentionne dans son rapport annuel, la nature et le montant global des sommes facturées par elle et les entreprises qui lui sont liées, au Fonds ou aux sociétés du portefeuille.

Si le bénéficiaire est une entreprise liée à la Société de gestion ou qui est liée à l'un de ses membres ou employés, le rapport indique, dans la limite des diligences nécessaires qu'aura effectuées la Société de gestion pour recueillir ces informations, l'identité dudit bénéficiaire et le montant global facturé.

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

Ce rapport 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 pratiquée 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 d'une société du portefeuille. La Société de gestion indique dans son rapport 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 son rapport si cet établissement a apporté un concours à son initiative et dans ce cas si les conditions de financement se distinguent des conditions du marché, et le cas échéant, pourquoi.

2.4.5. Modification de l'actionnariat de la Société de gestion

Le Comité Consultatif du Fonds est informé sans délai de tout transfert d'actions de la Société de gestion ayant pour effet d'entraîner un changement de contrôle au sein de celle-ci (la notion de contrôle étant appréciée par référence aux dispositions de l'article L.233-3 du code de commerce).

En cas de changement de contrôle de la Société de gestion, le Comité Consultatif peut décider de suspendre la Période d'investissement, telle que définie à l'article 7.2 du Règlement du Fonds.

Si dans un délai de trois (3) mois après la suspension, le comité consultatif n'a pas décidé de reprendre ou d'interrompre définitivement la période d'investissement, celle-ci reprendra jusqu'à son terme initial.

2.4.6. Départ de membres de l'équipe de gestion

Dans l'hypothèse où trois (3) parmi les sept (7) membres de l'équipe de gestion, chargées de l'animation de la Société de gestion et/ou de la politique d'investissement du Fonds (les "**Cadres Clé**"), venaient à cesser leurs fonctions au sein de la Société de gestion et/ou à ne plus consacrer le temps nécessaire de leur activité professionnelle à la gestion du Fonds, pour quelque raison que ce soit (un "**Départ**"), la Société de gestion s'engage à pourvoir au remplacement des Cadres Clé dans un délai de douze mois à compter du Départ.

Le Comité Consultatif doit être immédiatement informé d'une situation de Départ et de la mise en œuvre de son remplacement. Toutefois, dans l'hypothèse où trois (3) départs auraient lieu au cours de la Période d'Investissement, le Comité Consultatif peut rendre un avis de refus d'un candidat proposé par la Société de Gestion. Cette dernière peut imposer son candidat dans la mesure où le comité consultatif a rendu successivement deux (2) avis de refus.

Si aucun remplaçant n'est trouvé à l'issue de ce délai de 12 mois, la société de gestion pourra alors perdre le droit :

- de faire des nouveaux Appels de fonds, sauf pour régler les frais encourus par le Fonds ou pour faire face aux engagements contractuels déjà pris par le Fonds avant cette date,
- d'effectuer de nouveaux investissements pour le compte du Fonds. »

ARTICLE 3 – CONDITIONS LIEES AUX INVESTISSEURS

Le Fonds est ouvert aux Investisseurs Avertis tels que ceux-ci sont définis dans l'Avertissement en tête du Règlement.

La Société de gestion s'assurera que tous les investisseurs remplissent cette condition.

En aucun cas les investisseurs ne pourront utiliser les parts du Fonds comme unité de compte d'un contrat d'assurance.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du code général des impôts, aucune personne physique, agissant directement ou par personne interposée, ne pourra posséder plus de 10% des parts du Fonds.

ARTICLE 4 – DUREE

Le Fonds est créé pour une durée de dix (10) ans à compter de sa constitution, sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 26 ci-après du Règlement.

Le Fonds est constitué au jour de la délivrance par le Dépositaire de la première attestation de dépôt des fonds (ci-après "**la Constitution**").

Afin d'assurer la liquidation des investissements effectués, cette durée peut être prorogée par la Société de gestion pour deux périodes successives de un (1) an chacune.

TITRE II
ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 4 - CONSTITUTION ORIGINELLE DE L'ACTIF

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

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

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

La délivrance de cette attestation fait courir le délai réglementaire de 30 jours de notification du Règlement à l'AMF.

ARTICLE 6 – PARTS DE COPROPRIÉTÉS

6.1. Catégories de Parts

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

Les parts de catégorie A sont souscrites par les investisseurs visés à l'article 3 du présent Règlement.

Les parts de catégorie B sont souscrites par la Société de gestion, ses dirigeants et salariés et le sponsor du Fonds, le groupe ALLIANZ (ci-après le "**Sponsor**").

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

6.2. Nombre et valeur des parts

La valeur d'origine de la part de catégorie A est de dix mille (10.000) euro.

La valeur d'origine de la part de catégorie B est de dix (10) euro. Il sera émis au plus 100.000 parts de catégorie B.

Il sera émis une part de catégorie B pour 2,5 parts de catégorie A souscrites.

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

6.3. Droits attachés aux parts

6.3.1. Attribution prioritaire

Les parts de catégorie A ont vocation à percevoir une attribution prioritaire, calculée selon les modalités ci-après, correspondant à un intérêt annuel au taux de 7% de l'assiette ci-après définie (ci-après l' "**Attribution prioritaire**").

L'assiette de l'Attribution prioritaire est égale, pour chaque période de calcul, à la différence entre le montant total des sommes versées au Fonds par les porteurs de parts de catégorie A au titre de leur souscription et des Appels de fonds émis ultérieurement, diminué du montant total des sommes ou actifs attribués aux porteurs de parts de catégorie A sous forme de Distributions depuis la Constitution du Fonds.

Cet intérêt est calculé comme suit :

* la première période d'intérêt débute à compter du Dernier Jour de souscription.

* l'intérêt est calculé sur chaque période au cours de laquelle l'assiette a connue une évolution, et ce de date à date, au prorata temporis de chaque période, sur la base d'une année de 365 jours;

* la dernière période d'intérêt est arrêtée, dès lors que la Société de gestion a procédé au dernier Appel de fonds (l'assiette pouvant être temporairement égale à zéro entre deux Appels de Fonds), à la date à laquelle l'assiette de l'Attribution prioritaire est égale à zéro. Les intérêts sur cette période, éventuellement non-annuelle, seront calculés prorata-temporis, sur la base d'une année de 365 jours.

L'Attribution prioritaire est égale à la somme des intérêts calculés sur chacune de ces périodes.

6.3.2. Droits respectifs de chacune des parts

Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir, outre un montant égal à leur montant souscrit et libéré, augmenté de l'Attribution Prioritaire visée à l'article 6.3.1, un montant égal à 92,5 % du solde des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds non affectés à l'Attribution prioritaire ni à l'Attribution complémentaire telle que définie ci-dessous.

Les parts de catégorie B ont vocation à recevoir, 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, et auront perçu l'intégralité de l'Attribution prioritaire visée à l'article 6.3.1 :

- un montant égal à 8,11 % de l'Attribution prioritaire effectivement versée aux parts de catégorie A (ci-après l'"**Attribution complémentaire**"),

- un montant égal à 7,5 % du solde des Produits Nets et Plus-Values Nettes effectivement réalisés par le Fonds non affectés à l'Attribution prioritaire ni à l'Attribution complémentaire telle que définie ci-dessous.

Tant que les parts de catégorie A ne se seront pas vu attribuer, sous quelque forme que ce soit, un montant égal à leur prix de souscription ou au montant que leurs porteurs auront effectivement libéré au jour du dernier Appel de fonds, les parts de catégorie B n'auront aucun droit définitif sur les actifs du Fonds. Néanmoins, en prévision des Distributions à intervenir au profit des parts de catégorie A, les montants correspondant aux droits potentiels des parts de catégorie B sur les actifs du Fonds seront affectés au poste *"Provision pour boni"* dans la comptabilité du Fonds, lors de l'établissement de l'actif net du Fonds, lequel sera réajusté lors de chaque arrêté des valeurs liquidatives, afin de tenir compte des Appels de fonds et des Distributions effectués au profit des porteurs de parts de catégorie A depuis la date du dernier réajustement.

Par ailleurs, après que les parts de catégorie A se seront vu attribuer un montant égal à leur prix de souscription ou au montant que leurs porteurs auront effectivement libéré au jour du dernier Appel de fonds, les parts de catégorie B n'auront pas droit à l'Attribution complémentaire tant que l'Attribution prioritaire due aux parts de catégorie A ne leur aura pas encore été versée. Enfin, au-delà de leur montant souscrit et libéré majoré de l'Attribution complémentaire qui leur est due, les parts de catégorie B n'auront aucun droit sur les Différences d'Estimations positives comptabilisées par le Fonds. Néanmoins, en prévision de la réalisation effective de ces plus-values nettes latentes et du versement effectif de l'Attribution prioritaire due aux parts de catégorie A, les montants correspondant aux droits potentiels des parts de catégorie B sur ces sommes seront également affectés au poste *« Provision pour boni »* dans la comptabilité du Fonds, lors de l'établissement de 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 cumulé 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 et tous autres frais visés à l'article 18 du Règlement), effectivement constatés depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul (ci-après les "**PN réalisés**") ;

  - du montant cumulé des plus-values (y compris les primes de souscription et plus-values éventuelles sur rachat de parts par le Fonds) nettes des moins-values (y compris les moins-values éventuelles sur rachat de parts) effectivement réalisées par le Fonds depuis la Constitution jusqu'à la date du calcul (ci-après les "**PV réalisées**") ;

  - du montant des plus-values latentes nettes des moins-values latentes constatées au jour du calcul 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 comme il est dit à l'article 11 du Règlement (ci-après les "**Différences d'Estimations**") ;

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

- "**Distributions**" désignent les attributions faites aux plusieurs porteurs de parts, sous quelque forme et de quelque nature que ce soit (y compris par voie de rachats de parts individuels ou collectifs), d'avoirs du Fonds ou de revenus distribuables tels que définis à l'article 21 ci-après.

6.3.3. Exercice des droits attachés à chacune des parts

Les Distributions en espèces ou en titres effectuées par le Fonds sont employées à désintéresser dans 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 l'Attribution complémentaire qui leur est due ;

?

∗ 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 92,5 % dudit solde pour les parts de catégorie A et à hauteur de 7,5 % dudit solde pour les parts de catégorie B.

6.3.4. 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 naissance, le domicile et la résidence fiscale du porteur de parts personne physique.

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 du porteur de parts et de 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

7.1. Période de souscription

Les parts de catégorie A et B ont été souscrites pendant une période de souscription clôturée le 28 décembre 2004 (ci-après la "Période de souscription").

Les investisseurs s'engagent à souscrire au minimum deux (2) millions d'euro, sauf exception acceptée par la Société de gestion.

Durant la Période de souscription, les investisseurs se sont engagés 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".

7.2. Libération des souscriptions

Les parts de catégorie A et B sont intégralement émises lors de leur souscription et obligatoirement libérées au minimum à hauteur de cinq (5) % de leur valeur d'origine. Le solde du montant des parts de catégorie A et B sera libéré sur appels successifs de la Société de gestion (ci-après le ou les "Appel(s) de fonds").

Aucun Appel de fonds de la Société de gestion, à l'exception le cas échéant du dernier d'entre eux, ne pourra être inférieur à un (1) % ni supérieur à vingt cinq (25) % du montant total des souscriptions.

Aucun Appel de fonds de la Société de gestion ne pourra intervenir tant que les sommes versées au titre de l'Appel de fonds précédent n'auront pas été engagées à hauteur de soixante quinze (75) % au moins.

Les Appels de fonds seront portés à la connaissance des porteurs de parts, par la Société de gestion, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, au moins dix (10) jours ouvrés avant leur date limite de versement.

La Société de gestion peut à tout moment notifier aux porteurs de parts qu'elle ne procèdera plus à d'autres Appels de fonds. Les porteurs de parts sont alors relevés de leur engagement de libération du solde de leurs souscriptions non appelé.

Le Fonds ne procèdera pas à de nouveaux investissements dans des fonds d'investissement ou dans des entreprises au-delà de la période d'investissement (ci-après la "Période d'investissement") qui se termine à la date du premier des deux événements suivants :

- le 4ème anniversaire du Dernier jour de souscription.

- le jour où la somme des montants investis par le Fonds dans des participations (autres que le placement de sa trésorerie) et des montants que la Société de gestion s'est engagé à investir pour son compte dans ces participations, représentera un montant égal au montant total des souscriptions des parts de catégorie A et B.

Aucun Appel de fonds ne pourra être réalisé par la Société de gestion après cette date, sauf pour :

- réaliser des investissements complémentaires dans des participations du portefeuille,

- acquitter les frais de gestion et divers coûts du Fonds définis à l'article 18.

- concrétiser des projets d'investissements ou répondre à des appels de fonds, en exécution d'engagements souscrits pendant la Période d'investissement.

7.3. Prime de Souscription

Pour les souscriptions postérieures au 91ème jour à compter de la date de Constitution du Fonds (ci-après la " **Nouvelle Souscription**"), il pourra être perçu au profit du Fonds, une prime de souscription, égale au montant de la Nouvelle Souscription libérée multipliée par un taux d'intérêt de 4% l'an, rapporté prorata temporis, pour la période comprise entre ledit 91ème jour et la date de libération initiale effective de la Nouvelle Souscription (compte tenu des éventuels Appels de fonds d'ores et déjà intervenus).

Les investisseurs qui auront souscrit dans la première période de 91 jours et qui souhaiteraient maintenir leur pourcentage à l'issue d'un second closing seront dispensés du paiement de cette prime.

Cette prime de souscription sera versée au Fonds lors de la Nouvelle Souscription.

ARTICLE 8 – RETARDS OU DEFAUTS DE PAIEMENT

Les porteurs de parts de catégorie A et B prennent, en souscrivant, l'engagement irrévocable de répondre aux Appels de fonds de la Société de gestion dans la limite de leurs engagements de souscription et du respect par la Société de gestion des dispositions du Règlement.

Le souscripteur qui ne s'acquitterait pas d'un versement correspondant à un Appel de fonds dans le délai de dix (10) jours précité sera considéré comme défaillant.

Toute somme non payée à sa date d'exigibilité portera, sans qu'il soit besoin de procéder à une formalité quelconque, intérêt à compter de cette date à un taux égal au taux EONIA publié à la date d'exigibilité de l'Appel de fonds, majoré de cinq points ou du taux équivalent qui viendrait à le remplacer majoré de cinq points, et ce avec capitalisation annuelle des intérêts, sans préjudice de l'action que la Société de gestion peut exercer pour le compte des autres porteurs de parts contre le souscripteur défaillant.

Si le défaut de versement se poursuivait pendant une période de quinze (15) jours après notification du défaut de versement par la Société de gestion par lettre recommandée avec avis de réception, la Société de gestion pourra suspendre, sans autre formalité, les droits du souscripteur défaillant au titre des parts pour lesquelles il n'a pas répondu à l'Appel de fonds, de sorte que ces parts seront réputées inexistantes en cas de Distributions ou pour les besoins du calcul de la valeur liquidative prévu à l'article 12 du Règlement.

En conséquence, si le Fonds procède à une Distribution antérieurement à cette régularisation, la part de Distribution qui aurait dû revenir au souscripteur défaillant sera partagée entre les autres porteurs de parts.

Le souscripteur défaillant ne recevra - pour les parts correspondantes - jusqu'à la régularisation de sa situation, aucune Distribution de quelque nature que ce soit.

En cas de régularisation de sa situation dans un délai de trente (30) jours à compter de la notification du défaut de versement faite par la Société de gestion, et donc du versement du capital et des intérêts, le souscripteur défaillant recouvrera ses droits sur les Distributions postérieures à la régularisation effective. Il ne sera pas fondé à demander le versement d'une quelconque somme au titre des Distributions intervenues entre la date d'exigibilité de l'Appel de fonds et la date de régularisation effective.

Si le défaut de versement se poursuivait pendant une période de trente (30) jours après la notification du défaut de versement par la Société de gestion ci-dessus mentionnée, le souscripteur qui demeure défaillant devra, dans les quinze (15) jours suivants, céder en totalité ses parts à un autre porteur de parts ou à un tiers agréé par la Société de gestion, sans que celle-ci ne soit tenue de trouver un acquéreur.

A défaut de cession volontaire de ses parts dans ce délai de quinze (15) jours, la Société de gestion pourra procéder, sans aucune autorisation de justice, ni du porteur concerné, à la cession de l'intégralité des parts du souscripteur défaillant dans les conditions prévues au *a)* ci-après, ou au rachat par le Fonds de l'intégralité de ces parts en vue de leur annulation dans les conditions prévues au *b)* ci-après. De son côté, au-delà de ce délai de quinze (15) jours, le souscripteur défaillant sera irréfragablement présumé avoir définitivement renoncé à vouloir ou pouvoir céder à quiconque l'intégralité des parts qu'il détient sans l'accord préalable de la Société de gestion. Par ailleurs, il ne pourra en aucun cas exiger de la Société de gestion le rachat de ses parts par le Fonds.

a) Cas de cession à un autre porteur de parts ou à un tiers :

Afin de régulariser la situation et faire recouvrer aux parts concernées leurs droits sur les actifs du Fonds, l'acquéreur devra verser au Fonds, en priorité, les sommes dues au titre :

* de l'Appel de fonds auquel le souscripteur défaillant n'a pas répondu,
* des intérêts de retard.

L'acquéreur devra ensuite verser une commission d'un montant égal à 10% du prix de la cession à la Société de gestion et le montant du remboursement des frais externes occasionnés par la défaillance du cédant.

Après règlement de l'intégralité des sommes dues conformément à ce qui précède, le souscripteur défaillant sera alors rayé du registre des porteurs de parts du Fonds et le Dépositaire procédera à l'inscription du transfert de propriété des parts au profit de l'acquéreur.

L'acquéreur fera son affaire du versement au souscripteur défaillant du solde éventuel du prix de cession.

b) Cas de rachat par le Fonds en vue de leur annulation :

Le prix de rachat sera égal à la plus faible des deux valeurs suivantes, diminuée des intérêts visés ci-dessus :

* 50% des montants effectivement versés par le souscripteur défaillant au Fonds,

* 50% de la valeur liquidative des parts du souscripteur défaillant. La valeur liquidative retenue sera soit celle calculée à la date la plus proche de la date de l'Appel de fonds, soit celle calculée à la date la plus proche de la date du rachat, au choix de la Société de gestion.

Le Fonds s'acquittera du prix de rachat par compensation, totale ou partielle, avec les sommes qui lui sont dues par le souscripteur défaillant, y compris les intérêts de retard visés ci-dessus et les frais externes occasionnés par la défaillance du souscripteur.

Le souscripteur défaillant sera alors rayé du registre des porteurs de parts et le Dépositaire procédera à l'inscription de l'annulation de ses parts.

Un même nombre de parts nouvelles pourra être émis. Le solde restant dû par le souscripteur pourra être recouvré par voie judiciaire, tous frais encourus, ou tous dommages de toute nature subis par le Fonds demeurant à la charge exclusive du souscripteur défaillant.

La Société de gestion se réserve en outre le droit de poursuivre le porteur de parts défaillant pour obtenir réparation du préjudice subi par les autres porteurs, la Société de gestion et/ou le Dépositaire du fait de sa défaillance.

ARTICLE 9 – CESSION DES PARTS - AGREMENT - PREEMPTION

9.1. Cession de parts autorisées

Les cessions de parts, y compris à une Affiliée (telle que définie ci-après), ne peuvent intervenir uniquement qu'entre :
- un porteur de parts de catégorie A et un autre porteur de parts de catégorie A et/ou un tiers investisseur non porteur de parts répondant aux conditions visées à l'article 3 ci-dessus, ou la Société de gestion ainsi que ses dirigeants et salariés, ou le Sponsor ;
- un porteur de parts de catégorie B et un autre porteur de parts de catégorie B et/ou un autre membre de l'équipe de gestion et/ou la Société de gestion et/ou au Sponsor.

En outre, les cessions de parts, y compris toute cession à une Affiliée, ne pourront intervenir si :
- la cession entraîne une violation d'une disposition du présent Règlement ou des lois applicables, y compris les lois françaises sur les valeurs mobilières et des lois fédérales ou des États des États-Unis d'Amérique relatives à l'information obligatoire en matière d'offre publique de titres ;

- si la cession a pour effet de faire entrer l'actif du Fonds sous la qualification de "*plan assets*" au titre de la législation américaine dénommée "*Employee Retirement Income Securities Act* (dite ERISA) de 1974, telle que modifiée ;

- si la cession a pour effet de faire qualifier le Fonds d'association imposable comme une personne morale pour l'application de l'impôt fédéral des États-Unis sur le revenu ou pour effet de faire qualifier le Fonds de "*publicly traded partnership"* au titre de ce même impôt fédéral ;

- si la cession a pour effet d'obliger le Fonds ou la Société de gestion à s'enregistrer, en tant qu'"*investment company"*, en vertu de la législation américaine *Investment Company Act of 1940*, tel que modifiée.

Pour être opposable aux tiers et au Fonds, tout projet de cession de parts (soumis ou non à préemption et/ou agrément dans les conditions ci-après définies) devra avoir été préalablement notifié à la Société de gestion par lettre recommandée avec demande d'avis de réception (ci-après la "Notification Initiale").

La Notification Initiale devra comporter la dénomination, l'adresse postale et le domicile fiscal du porteur cédant et du cessionnaire pressenti, le nombre de parts dont la cession est envisagée (ci-après les "Parts Proposées"), leur n° d'ordre, le prix de cession offert pour les Parts Proposées par le cessionnaire pressenti (le prix de cession projeté devant faire l'objet d'une garantie d'une banque de premier rang) et le montant de la fraction appelée et libérée des parts. La Notification Initiale doit être contresignée par le cessionnaire pressenti.

Les cessions de parts sont exécutées et réglées par l'entremise du Dépositaire sur instruction de la Société de gestion.

Les cédant et cessionnaire devront préalablement à toute cession justifier à la Société de gestion que le cessionnaire a effectivement les qualités requises ci-dessus.

La Société de gestion sera en droit de refuser, sous sa seule autorité, la transcription de la cession sur la liste des porteurs de parts, en cas de doute sur la qualité du cessionnaire.

Pour les besoins du présent article 9, une "Affiliée" est (i) si le porteur de parts est une personne physique, une société qu'il contrôle ou, (ii) si le porteur de parts est une personne morale, une société qu'il contrôle, ou qui le contrôle, ou qui est contrôlée par une société qui contrôle ledit porteur de parts (la notion de contrôle étant appréciée par référence aux dispositions de l'article L. 233-3 du code de commerce) ou, (iii) si le porteur de parts est une entité d'investissement (fonds ou autre), une autre entité d'investissement (fonds ou autre) géré par la même société de gestion ou le même mandataire.

9.2. Préemption

9.2.1. Droit de préemption des parts de catégorie A

Sont libres de préemption les cessions de parts A d'un porteur de parts à une Affiliée.

Sont également libres de préemption les cessions de parts de catégorie A d'un porteur de parts de catégorie A à un autre porteur de parts de catégorie A ou à un porteur de parts de catégorie B.

Les porteurs de parts de catégorie A souhaitant céder tout ou partie de leurs parts (ci-après le ou les "Porteur(s) cédant(s)") devront respecter les droits de préemption suivants dont bénéficient les autres porteurs de parts (ci-après les "Autres Porteurs").

Chaque Porteur cédant consent aux Autres Porteurs pour le cas où il envisagerait la cession de tout ou partie des parts qu'il détient ou viendrait à détenir à un tiers non porteurs de parts, le droit d'acquérir par priorité au cessionnaire envisagé, la totalité sans exception des parts ainsi offertes, aux mêmes conditions et selon les mêmes modalités que celles de la cession projetée.

9.2.2. Notification du projet de cession et effets

Dès réception de la Notification Initiale, la Société de gestion la transmettra sans délai aux Autres Porteurs .

La Notification Initiale vaudra, de la part du Porteur cédant, promesse de vente des parts concernées, aux Autres Porteurs qui exerceraient leur droit de préemption et ce aux mêmes conditions que celles mentionnées dans la Notification Initiale.

La promesse de vente sera irrévocable jusqu'à l'expiration d'un délai de trente (30) jours imparti aux Autres Porteurs pour notifier en retour à la Société de gestion, l'exercice de leur droit de préemption.

La levée de l'option notifiée à la Société de gestion par le ou les Autres Porteurs vaudra, de la part de son auteur, promesse irrévocable d'acquérir tout ou partie des Parts Proposées du ou des Porteur(s) cédant(s) aux conditions et selon les modalités fixées dans la Notification Initiale.

La Société de gestion disposera d'un délai de quinze (15) jours à compter de l'expiration du délai de trente (30) jours, pour informer le ou les Porteurs cédants de l'exercice par les Autres Porteurs de leur droit de préemption.

9.2.3. Validité

Pour produire effet, le droit de préemption exercé par un ou plusieurs Autres Porteurs, devra globalement porter sur la totalité des Parts Proposées.

A défaut le Porteur cédant pourra librement céder ses parts au bénéficiaire initial sous réserve de son agrément par la Société de gestion.

9.2.4. Répartition des parts préemptées

Les Autres Porteurs pourront exercer leur droit de préemption pour un nombre de parts égal au nombre de Parts Proposées multiplié par le pourcentage découlant du montant de la souscription de chacun dans le Fonds par rapport au montant total des souscriptions du Fonds, déduction faite du montant de la souscription correspondant aux Parts Proposées.

Les Autres Porteurs bénéficiaires du droit de préemption pourront se répartir librement entre eux le bénéfice du droit de préemption ci-dessus. Un Autre Porteur bénéficiaire pourra ainsi exercer son droit de préemption pour un nombre de Parts Proposées supérieur à celui qui lui est initialement dévolue, sous réserves de pouvoir justifier d'une renonciation expresse à son profit de l'exercice de ce droit par l'Autre Porteur qui souhaite lui en déléguer le bénéfice.

9.3. Agrément

Sont libres d'agrément les cessions de parts de catégorie A autorisées par un porteur de parts à une Affiliée.

La Société de gestion se réserve cependant le droit d'interdire une cession qui aurait pour effet de poser un problème réglementaire pour le Fonds, la Société de gestion ou un des porteurs de parts.

Les cessions de parts à toute autre personne, à quelque titre que ce soit (hors le cas d'exercice du droit de préemption prévu au 9.2 ci-avant), sont soumises à l'agrément de la Société de gestion dans les conditions ci-après.

A défaut de préemption de la totalité des Parts Proposées conformément au 9.2 ci-dessus, la Société de gestion est tenue de notifier au(x) Porteur(s) cédant(s) si elle accepte ou refuse la cession projetée dans les quinze (15) jours suivant l'expiration du délai de trente (30) jours imparti aux Autres Porteurs pour exercer leur droit de préemption. La Société de gestion a toute discrétion dans sa décision sans restriction d'aucune sorte, et n'est pas tenue d'en faire connaître les motifs. Si, dans ce délai de quinze (15) jours, la Société de gestion n'a ni informé le ou les Porteurs cédants de l'exercice par les Autres Porteurs de leur droit de préemption sur la totalité des Parts Proposées, ni notifié son refus d'agrément, elle est réputée avoir agréé la cession projetée.

En cas d'agrément, la cession des Parts Proposées doit être effectuée conformément aux termes indiqués dans la Notification Initiale, dans les huit (8) jours de sa notification ou de l'expiration du délai de quinze (15) jours visé à l'alinéa ci-dessus.

En cas de refus d'agrément, la Société de gestion doit, dans le mois suivant l'expiration de ce délai de quinze (15) jours, proposer aux Autres Porteurs de parts ayant notifié l'exercice de leur droit de préemption d'acquérir les Parts Proposées. Si la cession projetée des Parts Proposées est libre de préemption, ou pour celles d'entre elles qui n'ont pas été préemptées par les Autres Porteurs, la Société de gestion peut, si elle le souhaite, proposer les Parts Proposées dont s'agit à toute personne de son choix qui lui en ferait la demande.

La Société de gestion notifie par lettre recommandée avec demande d'avis de réception au(x) Porteur(s) cédant(s) le nombre de parts qu'elle propose de faire acquérir par les Autres Porteurs ou tout autre Investisseur Averti de son choix (ci-après les « Repreneurs »). En cas de pluralité de demandes, les offres faites par les Autres Porteurs ont priorité sur les offres de tiers.

A défaut d'exercice d'un droit de repentir par le cédant, celui-ci est alors tenu de céder les Parts Proposées au prix qui lui est proposé par les Repreneurs (y compris les Autres Porteurs ayant exercé leur droit de préemption).
En cas d'intervention de la Société de gestion dans la recherche d'un cessionnaire tiers, celle-ci perçoit une commission d'un montant égal à 5% du prix de cession.

Les frais de transfert sont à la charge du cessionnaire, sauf convention contraire entre le cessionnaire et le cédant.

Pour le cas où les parts transférées ne seraient pas entièrement libérées, le cédant demeurera garant solidaire du paiement par le cessionnaire des sommes restant dues au titre des parts cédées.

ARTICLE 10 – DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS

10.1. Politique de distribution

La Société de gestion peut décider de distribuer tout ou partie des revenus et avoirs du Fonds dans les conditions prévues aux articles 21 et 23 du Règlement.

Le Fonds pourra effectuer des investissements ou des prises de participation à l'aide de sommes provenant de cessions réalisées par le Fonds pendant la Période d'investissement. Au-delà, si le Fonds effectue un investissement dans une participation qui donne lieu à une distribution moins de 18 mois après sa réalisation initiale, la Société de gestion pourra décider de réinvestir tout ou partie du montant de cette distribution dans la limite du montant total investi dans cette participation.

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.

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

10.2. Rachat des parts

Les porteurs de parts de catégorie A et B ne peuvent en demander le rachat par le Fonds pendant une période de dix (10) ans à compter de la Constitution du Fonds, ci-après la "Période de blocage".

A l'expiration de ce délai, les demandes de rachat sont adressées à tout moment par lettre recommandée avec demande d'avis de réception à la Société de gestion, qui en informe aussitôt le Dépositaire.
Toutefois, aucune demande de rachat de parts individuelle ne sera recevable en période de pré-liquidation du Fonds ou après sa dissolution.

Le prix de rachat sera calculé sur la base de la première valeur liquidative établie postérieurement au jour de réception de la demande de rachat. En cas de demandes de rachat émanant de plusieurs porteurs reçues au cours d'une même période de rachat, la totalité de ces demandes sera traitée pari passu sans tenir compte des dates auxquelles les demandes ont été formulées.

Dans le cas où le Fonds ne disposerait pas des liquidités suffisantes pour réaliser en totalité le montant des demandes de rachat qui lui seront ainsi parvenues, la Société de gestion réalisera les rachats proportionnellement à la demande de chaque porteur. La part des demandes de rachat, qui n'aura pas été honorée, sera reportée sur la période de rachat suivante et sera honorée, sur la base de la nouvelle valeur liquidative, en priorité par rapport aux demandes reçues pendant cette période.

Il n'est pas prélevé de frais et commissions lors du rachat des parts.

Toutefois, si une demande importante de rachat portant sur un nombre de parts représentant au moins 10% du nombre de parts de chaque catégorie émises par le Fonds rend nécessaire la vente de titres composant le portefeuille du Fonds, les frais occasionnés par le désinvestissement et évalués forfaitairement à 5% du prix de rachat seront imputés sur ce prix et versés au Fonds.

Le prix de rachat est réglé par le Dépositaire dans un délai maximum d'un mois suivant l'arrêté de la valeur liquidative semestrielle servant de référence au calcul du prix de rachat. Toutefois, si des circonstances exceptionnelles imposent pour le remboursement, la réalisation préalable d'actifs compris dans le Fonds, ce délai peut être prolongé sans pouvoir excéder douze (12) mois à compter de la date d'envoi visée au deuxième alinéa du présent article.

A l'occasion d'une répartition d'actifs, la Société de gestion peut prendre l'initiative de décider du rachat de tout ou partie des parts par le Fonds, le cas échéant avant l'expiration de la Période de blocage.

En principe, les rachats de parts s'effectuent en numéraire. Toutefois, en cas de rachat collectif des parts à l'initiative de la Société de gestion, il pourra s'effectuer en titres détenus par le Fonds, comme il est dit aux articles 23 et 26 du Règlement.

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

ARTICLE 11 – EVALUATION DES ACTIFS DU FONDS

En vue du calcul de la valeur liquidative des parts de catégorie A et B prévue à l'article 12 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 est certifiée par le Commissaire aux Comptes avant sa publication par la Société de gestion, à la clôture de l'exercice comptable et au 31 octobre de chaque année.

Lorsque la Société de gestion envisagera d'opérer une révision de l'évaluation d'une participation, elle devra demander l'avis du Commissaire aux Comptes sur cette révision.

En cas d'avis défavorable du Commissaire aux Comptes, elle portera à la connaissance des porteurs de parts les conditions de cette révision dans son rapport annuel visé à l'article 20 du Règlement.

Pour le calcul de l'Actif Net du Fonds, les 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 l'*European Venture Capital Association* (EVCA), *l'Association Française des Investisseurs en Capital* (AFIC) et la *British Venture Capital Association* (BVCA) (les « **Principes d'évaluation** »), dont une copie sera adressée à tout porteur de part qui en fera la demande.

Toute modification et mise à jour du guide précité sera automatiquement et de plein droit applicable.

La Société de gestion mentionne dans le rapport de gestion annuel du fonds les critères de valorisation retenus et tout changement éventuel dans l'application de ces critères, ainsi que les motifs d'un tel changement.

La Société de gestion peut déroger aux Principes d'évaluation. Dans ce cas, elle mentionne dans le rapport de gestion annuel du Fonds les motifs de cette dérogation et les critères d'évaluation retenus.

ARTICLE 12 – VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

Les valeurs liquidatives des parts de catégorie A et B sont établies tous les six mois, le 30 avril et le 31 octobre.

La Société de gestion peut établir ces valeurs liquidatives plus fréquemment en vue de rachats de parts effectués conformément à l'article 10.2 pour procéder à des Distributions d'actifs du Fonds.

L'Actif Net du Fonds (ci-après l'« ANF ») est déterminé en déduisant de la valeur des actifs (évalués comme indiqué à l'Article 11) le passif exigible et la valeur de PBL telle que définie ci-après).
Le calcul de la valeur liquidative, à un instant donné, sera déterminé de la manière qui suit.

Soit :

- **M_A**, 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 cette catégorie de parts depuis la Constitution du Fonds.
  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 Distributions de toute nature déjà versées à cette catégorie de parts depuis la Constitution du Fonds.
  M_B est réputé égal à zéro à compter du jour où cette différence devient négative.

- **R_A**, l'Attribution prioritaire due depuis la Constitution du Fonds à l'ensemble des parts de catégorie A, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des Distributions déjà versées à ce titre à ces parts.

- **R_B**, l'Attribution complémentaire due à l'ensemble des parts de catégorie B, diminuée du montant total, apprécié à l'instant considéré, des Distributions déjà versées à ce titre à ces parts.

- **PNPV** : le montant des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds au jour du calcul.
  PNPV peut être négatif.

- **SPPVe** : le montant positif des Différences d'Estimations inclus dans le solde des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds non affectées à l'Attribution prioritaire ni à l'Attribution complémentaire au jour du calcul.
  SPPVe est réputé égal à zéro si les Différences d'Estimations sont négatives.

- **PNPV réalisés** : le montant des Produits Nets et Plus-Values Nettes effectivement réalisés par le Fonds au jour du calcul.

- **TD** : le montant cumulé des Distributions excédant la somme totale des montants libérés de toutes les parts émises par le Fonds depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul.

- **AHPB** (actif hors provision pour boni) : la somme de M_A + M_B + PNPV – TD.

- **PBL** : le montant devant être affecté, au jour du calcul, au poste *« provision pour boni de liquidation »* dans la comptabilité du Fonds.

- **ANF** : AHPB – PBL.

En conséquence :

12.1. Tant que les parts de catégorie A ne se sont pas vu attribuer un montant égal à leur prix de souscription ou à leur montant effectivement libéré au jour du dernier Appel de fonds :

. la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : [ANF].
. la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à zéro.

Etant précisé que :

. si AHPB est inférieure ou égale à [M_A],
PBL est égal à : 0 ;

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

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

. si AHPB est supérieure à [$M_A+M_B+R_A$], mais inférieure ou égale à [$M_A+M_B+R_A+R_B+8{,}11\%R_A$],
PBL est égal à : [AHPB - M_A - R_A] ;

. si AHPB est supérieure à [$M_A + M_B + R_A + R_B + 8{,}11\%R_A$],
PBL est égal à : [$M_B + R_B$ + 7,5% (AHPB - M_A - M_B - R_A - R_B)].

12.2. Après que les parts de catégorie A se soient vu attribuer un montant égal à leur prix de souscription ou à leur montant effectivement libéré au jour du dernier Appel de fonds (soit M_A est égal à zéro) :

a) si AHPB est inférieure ou égale à [M_B] :

PBL est égal à : 0.

D'où :

. la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : zéro.
. la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à : [ANF].

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

PBL est égal à : 0.

D'où :

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

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

PBL est égal à : 0.

D'où :

. la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : [R_A].
. la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à : [ANF - R_A].

d) si AHPB est supérieure à [$M_B+R_A+R_B$], mais inférieure ou égale à [$M_B+R_A+R_B+8{,}11\%R_A$] :

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

D'où :

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

e) si AHPB est supérieure à [$M_B + R_A + R_B + 8{,}11\%R_A$] :

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

PBL est égal à : [8,11% R_A + 7,5% (PNPV - TD - R_A - R_B - 8,11% R_A)].

D'où :

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

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

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

. (SPPVe – 8,11% R_A) est réputée égale à zéro si cette différence est négative.
. PBL est égal à : [8,11% R_A + 7,5% (SPPVe - 8,11% R_A)].

D'où :

. la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à :
[R_A + 92,5% (ANF + 7,5% (SPPVe - 8,11% R_A) – (M_B + R_A + R_B))].

. la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à :
[M_B + R_B + 7,5% (ANF – 92,5% (SPPVe - 8,11% R_A) – (M_B +R_A + R_B))].

La valeur liquidative de chaque part d'une même catégorie est égale au montant total de l'Actif Net du Fonds attribué à l'ensemble des parts de cette catégorie divisé par le nombre de parts, apprécié à l'instant considéré, appartenant à cette catégorie (diminué du nombre de parts détenues par un souscripteur défaillant n'ayant pas régularisé sa situation, conformément à l'article 8 du Règlement).

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

ARTICLE 13 – DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS

Chaque part correspond à une fraction des actifs compris dans le Fonds.

La souscription ou l'acquisition d'une part de catégorie A ou B du Fonds emporte de plein droit l'adhésion au Règlement. Ce Règlement peut être modifié dans les conditions de l'article 28 ci-après.

Les porteurs de parts sont tenus de répondre aux Appels de fonds de la Société de gestion dans la limite du montant de leur souscription, et en tous cas avant la fin de la période de blocage visée à l'article 10.2 ci-dessus.

Le cessionnaire d'une part non totalement libérée est subrogé dans l'engagement irrévocable pris par son souscripteur de répondre aux Appels de fonds de la Société de gestion dans la limite du montant de la souscription correspondante.

Il est tenu solidairement responsable du montant non libéré des parts qu'il a acquises auprès du souscripteur ou de ses cessionnaires successifs.

Les porteurs de parts disposent à l'encontre de la Société de gestion et du Dépositaire d'un droit d'information.

TITRE III
SOCIETE DE GESTION – DEPOSITAIRE – COMMISSAIRE AUX COMPTES – REMUNERATIONS

ARTICLE 14 – 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 a la responsabilité d'évaluer, de décider et de mettre en œuvre tous

investissements et désinvestissements. La Société de gestion agit en toutes circonstances pour le compte des porteurs de parts et peut seule exercer les droits de vote attachés aux titres des sociétés du portefeuille.

La Société de gestion et les mandataires sociaux et les salariés de la Société de gestion peuvent être nommés administrateurs ou toute position équivalente dans les sociétés du portefeuille. La Société de gestion rendra compte dans son rapport annuel aux porteurs de parts de toutes nominations effectuées à ce titre.

La Société de gestion mentionnera dans son rapport annuel aux porteurs de parts les informations relatives aux règles de protection des porteurs de parts visée à l'article 2.4 ci-dessus.

La Société de gestion se réserve la possibilité de faire des opérations d'achat ou de vente à terme portant sur des titres du portefeuille, admis ou non admis à la négociation sur un marché réglementé, ou sur des parts de SARL, à condition que :

- le dénouement (règlement/livraison) de ces opérations d'achat ou de vente à terme s'effectue au plus tard à l'échéance de la durée de vie du Fonds telle que prévue à l'article 4 du Règlement ;

- le montant maximum des engagements contractés à ce titre n'excède en aucun cas le montant de l'Actif Net du Fonds.

De plus, la Société de gestion peut conclure avec des tiers toutes conventions relatives à la gestion des participations du Fonds et comportant des engagements autres que la livraison, lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- le montant des engagements correspondants doit être déterminable,

- les risques et charges résultant de l'exécution de ces engagements, tels qu'ils sont estimés dans l'évaluation financière à laquelle il est procédé par la Société de gestion, ne doivent excéder à aucun moment le montant de l'Actif Net du Fonds ; s'agissant des engagements contractés par le Fonds dans d'autres FCPR ou Entités Etrangères OCDE, les risques et charges résultant de l'exécution de ces engagements ne peuvent excéder le montant des engagements de souscription reçus par le Fonds.

La Société de gestion tient à la disposition des porteurs de parts une liste de ces engagements indiquant leur nature et leur montant estimé.

La Société de gestion ne pourra, néanmoins, conclure de conventions par l'effet desquelles l'actif du Fonds serait gagé au-delà de 100% de sa valeur.

La Société de gestion pourra procéder à des emprunts en espèces ou en titres ou à des prêts de titres, ainsi que toute autre opération assimilée d'acquisition ou cession temporaire de titres dans les conditions prévues par la loi et les règlements.

ARTICLE 15 – LE DEPOSITAIRE

Le Dépositaire s'assure de la régularité des décisions de la Société de gestion, et assure la conservation des actifs détenus par le Fonds.

Le Dépositaire réalise le dénouement en titres et en espèces des opérations d'achat et de vente exécutées sur ordre de la Société de gestion, ainsi que les opérations relatives à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans le Fonds. Il assure tout paiement et encaissement.

Le Dépositaire certifie, à la clôture de chaque exercice comptable, l'inventaire dressé par la Société de gestion, des divers éléments d'actif et de passif du Fonds.

Le Dépositaire doit s'assurer que les opérations qu'il effectue sont conformes à la législation des Fonds Communs de Placement à Risques et aux dispositions du Règlement et doit le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

ARTICLE 16 – LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Un Commissaire aux Comptes est désigné par la Société de gestion pour une durée de six (6) exercices à compter de la Constitution du Fonds.

Le Commissaire aux Comptes effectue les diligences et contrôles prévus par la Loi et notamment certifie la sincérité et la régularité des comptes et des indications de nature comptable contenues dans les rapports de gestion.

Il porte à la connaissance de la Société de gestion, du Dépositaire et de l'AMF les irrégularités constatées dans la gestion.

ARTICLE 17 – COMITE CONSULTATIF

La Société de gestion est assistée d'un Comité Consultatif comprenant cinq (5) membres au plus et composé de représentants du Sponsor, de porteurs de catégorie A, et le cas échéant de personnalités extérieures choisies à l'initiative de la Société de gestion pour leur compétence en matière d'investissement ou de gestion d'entreprise.

La Société de gestion peut en outre nommer le représentant d'un porteur de parts de catégorie A du Fonds, en qualité de censeur, qui pourra assister aux réunions du Comité Consultatif, sans voix délibérative.

Le Comité Consultatif a pour fonction d'analyser et, si nécessaire, de donner son avis sur tout sujet que la Société de gestion lui soumettra notamment concernant les difficultés rencontrées dans l'évaluation du portefeuille, les conflits d'intérêt identifiés par la Société de gestion et la recherche d'une solution éventuelle et les dérogations exceptionnelles aux critères d'investissement et de réinvestissement. Il sera également informé par la Société de gestion des investissements et désinvestissements effectués.

Le Comité Consultatif sera convoqué par la Société de gestion qui fixera la périodicité des réunions. Le Comité Consultatif n'aura aucun pouvoir de gestion à l'égard du Fonds. Les recommandations du Comité Consultatif ne lieront donc pas la Société de gestion, sauf en matière de conflits d'intérêt potentiels.

Les avis du Comité Consultatif sont pris à la majorité simple des membres du comité présents ou représentés à une réunion ou participant à une conférence téléphonique, sous réserve que la moitié des membres participe à la réunion ou à la conférence téléphonique.

Par ailleurs, les avis peuvent être pris par résolution écrite, mais pour être valable une résolution écrite doit être prise à la majorité simple (ou majorité de trois quarts pour les situations de conflit d'intérêt potentiels) de tous les membres du Comité Consultatif en exercice.

La Société de gestion devra obligatoirement consulter le Comité Consultatif lorsqu'elle aura identifié un conflit d'intérêt existant ou potentiel. Lorsque le Comité Consultatif doit se prononcer concernant des conflits d'intérêt identifiés par la Société de gestion, le Comité Consultatif se prononce à la majorité des trois quarts des membres du comité présents ou représentés et la décision du Comité Consultatif liera la Société de gestion.

Lorsque le Comité Consultatif est amené à voter, des procès-verbaux seront établis et dès leur réception par la Société de gestion, celle-ci en adressera une copie à chacun des membres du Comité Consultatif.

ARTICLE 18 – FRAIS

18.1 Frais de gestion

Rémunération de la Société de gestion
La rémunération annuelle maximum de la Société de gestion est calculée comme suit :

Ø à hauteur de 0.75% du montant total des souscriptions libérées ou non, pour une période allant jusqu'à la date du quatrième anniversaire du Dernier Jour de souscription,

Ø au delà de la date définie ci-dessus, à hauteur de 0.75% de l'Actif Net du Fonds, augmenté des Distributions du semestre précédent la date de calcul de l'Actif Net de référence.

Ø durant toute la durée de vie du Fonds, telle que définie à l'article 4, la rémunération annuelle de la Société de gestion ne pourra pas être inférieure à 0.20% du montant total des souscriptions libérées ou non.

La rémunération de la Société de gestion est payable trimestriellement d'avance par le Fonds, en quatre termes d'égal montant, les 1er janvier, 1er avril, 1er juillet et 1er octobre.

Toutefois, par exception à cette disposition, la rémunération de la Société de gestion est payable comme suit pendant la Période de souscription :

- pour chaque terme de paiement de la rémunération de la Société de gestion, la rémunération de la Société de gestion sera calculée sur la base du cumul des engagements de souscriptions reçues par le Fonds à la date du terme considéré,

- le solde de la rémunération de la Société de gestion, dû au titre de la Période de souscription sur la base du montant total des souscriptions, sera réglé à terme échu à la clôture de la Période de souscription.

Dans l'éventualité où un terme de paiement de la rémunération de la Société de gestion serait payé pour une période inférieure à trois mois, le montant du terme considéré serait calculé prorata temporis.

Les éventuels honoraires de conseils et de transactions que pourrait percevoir la Société de gestion des sociétés ou fonds d'investissement dans lesquels 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.

A la Constitution du Fonds, l'intégralité des rémunérations à percevoir par la Société de gestion s'entendait hors taxes, le Fonds étant alors redevable du paiement en sus de la TVA correspondante devant être facturée par la Société de gestion compte tenu du régime fiscal qui lui était applicable.

Suite à la loi de finances rectificative pour 2004, la Société de gestion a pu dénoncer ce statut pour bénéficier désormais de l'exonération de TVA édictée par l'article 261 C.1° f. du code général des impôts propre à l'activité de gestion de fonds communs de placement.

Rémunération du Dépositaire
Le Dépositaire perçoit une rémunération annuelle calculée en fonction du montant des sommes investies par le Fonds dans des titres ou droits de participations inscrits à l'actif le dernier jour ouvré de l'exercice comptable.

Les valeurs mobilières de placement constitutives de placements monétaires ou assimilés ne sont pas prises en compte pour le calcul de cette rémunération.

Cette rémunération est composée de la somme des éléments ci-après définis, chacun de ces éléments correspondant à une catégorie d'investissement du Fonds.

a) Pour les investissements dans des entités d'investissement visées au b) du 2 de l'article L.214-36 du code monétaire et financier, la quote-part TTC de la rémunération propre à cette catégorie

d'investissement, est égale au montant total des sommes investies dans des titres ou droits de participations inscrits à l'actif le dernier jour ouvré de l'exercice comptable dans cette catégorie d'investissement multiplié par :

- 0,07 %, si le montant total des souscriptions est inférieur à 100 millions d'euro ;.
- 0,06 %, si le montant total des souscriptions est compris entre 100 et 250 millions d'euro ;
- 0,05 % si le montant total des souscriptions est supérieur à 250 millions d'euro.

b) Pour les investissements dans des FCPR ou SCR ainsi que directement dans des entreprises, la quote-part TTC de la rémunération propre à cette catégorie d'investissement, est égale au montant total des sommes investies dans des titres ou droits de participations inscrits à l'actif le dernier jour ouvré de l'exercice comptable dans cette catégorie d'investissement multiplié par 0,015 %.

Il sera versé au titre de cette rémunération des acomptes trimestriels calculés à raison du quart de la rémunération annuelle de l'exercice précédent. Ces acomptes dus au 30 mars, 30 juin et 30 septembre, seront versés dans un délai de 30 jours ouvrable à compter de ces dates.

Pour le premier exercice comptable, cette rémunération ne fera pas l'objet d'acompte.

Si un exercice n'a pas une durée de douze (12) mois, la rémunération du Dépositaire est calculée prorata temporis pour chaque mois ou fraction de mois compris dans l'exercice.

Rémunération du gestionnaire administratif et comptable
La société Euro-VL perçoit, pour la gestion administrative et comptable du Fonds, une rémunération forfaitaire d'au maximum trente mille (30,000) euros hors taxes par exercice comptable.

Cette rémunération sera payée en deux fois, dans le mois suivant les dates du 30 juin et du 31 décembre de chaque année.

Rémunération du Commissaire aux Comptes
La rémunération du Commissaire aux Comptes est établie chaque année en fonction du nombre d'investissements. Le Commissaire aux Comptes a estimé à sept mille (7.000) euro hors taxes son budget annuel pour la certification des documents périodiques semestriels et des comptes annuels.

Autres Frais de gestion
Le Fonds paiera tous frais externes liés à l'administration du Fonds, tels que les primes d'assurance, les frais juridiques et fiscaux ainsi que les frais liés aux réunions d'investisseurs et aux rapports préparés pour leur compte. Ces frais ne pourront excéder trente mille (30.000) euro hors taxes par an.

La Société de gestion prendra en charge tous ses propres frais de fonctionnement ainsi que tous frais liés au fonctionnement du Comité Consultatif*.*

18.2. Frais de Transaction

Dans la mesure du possible, les frais relatifs aux transactions elles-mêmes seront supportés par les sociétés cibles dans lesquelles le Fonds a investi. Tous les frais qui ne sont pas pris en charge par ces sociétés, et notamment les frais d'intermédiaires et de courtage, les frais d'étude et d'audit, les frais juridiques et comptables et les frais de contentieux éventuels engagés pour le compte du Fonds dans le cadre d'acquisitions et de cessions de titres détenus par le Fonds (hormis les frais de contentieux liés à des litiges où la responsabilité de la Société de gestion est établie de manière définitive par la juridiction concernée), seront supportés par le Fonds. Le Fonds sera également tenu au paiement de tous les droits et taxes qui peuvent être dus au titre d'acquisitions ou de ventes effectuées par le Fonds et notamment des droits d'enregistrement visés à l'article 726 du Code général des impôts.

18.3. Frais Préliminaires

Le Fonds remboursera à la Société de gestion, sur présentation de justificatifs, tous les frais préliminaires encourus dans le cadre de la création, de l'organisation et de la promotion du Fonds, y compris tous les frais juridiques, comptables, tous frais externes encourus par l'équipe dans

l'organisation et la promotion du Fonds, les frais d'impressions ou de poste, tous frais relatifs au remboursement de frais des agents de placement, courtiers ou autres intermédiaires (à l'exclusion toutefois de toutes commissions variables de placement dues à des agents de placement) jusqu'à un montant total hors taxes égal à 0,5 % du montant total des engagements de souscriptions. Toutes commissions variables de placement dues aux agents de placement seront à la charge de la Société de gestion.

TITRE IV
COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

ARTICLE 19 – COMPTABILITE

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le 1er mai et se termine le 30 avril. Par exception, le premier exercice comptable commence dès la Constitution du Fonds et se termine le 30 avril 2004. Le dernier exercice comptable se terminera à la liquidation du Fonds.

La Société de gestion tiendra la comptabilité du Fonds en euro. Toutes Distributions du Fonds seront effectuées en euro et les investisseurs auront l'obligation de payer toutes les sommes versées au Fonds en euro.

ARTICLE 20 – DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE

A la clôture de chaque exercice, la Société de gestion dresse l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif, le compte de résultat et la situation financière du Fonds et établit un rapport annuel sur la gestion du Fonds pendant l'exercice écoulé.

Le rapport de gestion comporte les informations suivantes :

- un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 2 ;
- les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 2.4 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 perçus par la Société de gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 2.4 ;
- la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 18 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 2.4 ci-dessus ;
- la liste des engagements financiers concernant les opérations autres que l'achat et la vente de titres non cotés (en précisant la nature et le montant) ;
- 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.

L'inventaire est certifié par le Dépositaire et l'ensemble des documents ci-dessus est contrôlé par le Commissaire aux Comptes.

La Société de gestion adresse ces documents aux porteurs de parts, dans les trois (3) mois suivant la clôture de l'exercice.

Toutes les informations données aux porteurs de parts dans ces différents rapports et au cours de réunions éventuelles de porteurs de parts devront rester confidentielles.

ARTICLE 21 – REVENUS DISTRIBUABLES ET MODALITÉS DE DISTRIBUTIONS SELON CHAQUE CATÉGORIE DE PARTS.

21.1. 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 18 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.

21.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

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

ARTICLE 22 – REPORT À 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 23 – DISTRIBUTIONS D'AVOIRS EN ESPÈCES OU EN TITRES

La Société de gestion peut prendre l'initiative, à l'issue de la Période de souscription, le cas échéant prorogée, de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés, au choix de l'investisseur.

Les sommes ou titres ainsi distribués sont affectés dans l'ordre de priorité d'imputation défini à l'article 6.3.4. ci-dessus.

Pour les distributions en titres, chaque part donne droit au même nombre de titres d'une même catégorie et du même émetteur, avec éventuellement une soulte en espèces.

Avant la liquidation du Fonds, la Société de gestion ne peut procéder à des distributions de titres cotés que si ces titres (i) sont négociés de manière suffisamment active pour assurer une liquidité satisfaisante, (ii) ne sont pas soumis à un "lock up" ou à toute autre restriction contractuelle ou légale concernant leur cession.

En cas de distribution de titres cotés, la Société de gestion devra établir la valeur liquidative des parts et notifier, par lettre recommandée avec accusé de réception, ledit projet de distribution aux porteurs de parts.

Chaque porteur de parts disposera d'un délai de dix (10) jours à compter de la première présentation de la notification visée à l'alinéa précédent pour notifier à la Société de gestion son refus de recevoir une distribution en titres.

A défaut d'une notification de refus dans le délai ci-dessus indiqué, le porteur de parts est réputé avoir accepté la distribution en titres et donne mandat irrévocable à la Société de gestion de procéder au transfert desdits titres à son profit.

La notification de refus du porteur de parts aura pour effet de conférer de plein droit un mandat à la Société de gestion de céder les titres qui devaient être attribués au porteur de parts, au nom et pour le compte de celui-ci.

La Société de gestion, qui accepte par avance ce mandat, devra faire le nécessaire pour organiser la cession de ces titres dans les meilleurs délais et conditions et pour verser le produit net de ladite cession au porteur de part concerné.

En aucun cas, la Société de gestion ne sera tenue de garantir aux porteurs de parts un prix de cession des titres équivalent à la valeur desdits titres retenue pour la mise en oeuvre de la distribution.

La Société de gestion percevra pour la cession des titres par son intermédiaire, une commission égale à cinq (5) % hors taxes du prix de cession desdits titres.

La révocation du mandat de cession par le porteur de parts, emporte de plein droit transfert des titres distribués audit porteur de parts.

En cas de distribution sous la forme de titres cotés, la valeur à retenir sera la moyenne des dix dernières cotations précédent le jour de la distribution.

Cette valeur calculée viendra en diminution de la valeur liquidative de la (ou des) catégories de parts à laquelle (auxquelles) la distribution des titres aura été réalisée.

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel de la Société de gestion aux porteurs de parts et sera effectuée selon les principes énoncés à l'article 21.2 ci-dessus.

Le Commissaire aux Comptes devra établir un rapport spécial sur les distributions opérées au profit des parts de catégorie B.

TITRE V
FUSION – SCISSSION – DISSOLUTION – LIQUIDATION

ARTICLE 24 – FUSION – SCISSION

La Société de gestion peut, en accord avec le Dépositaire, et après avoir recueilli l'accord des porteurs de parts du Fonds représentant les 2/3 du montant total des souscriptions, soit faire apport, en totalité ou en partie, des actifs compris dans le Fonds à un autre fonds qu'elle gère, soit scinder le Fonds en deux ou plusieurs fonds communs dont elle assure la gestion.

La Société de gestion devra adresser aux porteurs de parts un descriptif de l'opération de fusion ou de scission proposée.

Chaque porteur disposera d'un délai de 45 jours à compter de l'envoi par la Société de gestion de sa notification initiale (la date de la poste ou la date de décharge faisant foi) pour notifier en retour à la Société de gestion, par lettre recommandée avec accusé de réception ou lettre simple remise contre décharge, son acceptation ou son refus de l'opération de fusion ou de scission proposée. L'absence de réponse dans les délais requis sera considérée comme une acceptation.

Les porteurs de parts du Fonds absorbé ou scindé deviennent attributaires de nouvelles parts du ou des FCPR qui reçoivent les apports.

En toute hypothèse, l'opération de fusion ou de scission proposée ne pourra avoir pour effet de proroger la durée du Fonds, telle que visée à l'article 4 ci-dessus.

ARTICLE 25 – PERIODE DE PRE-LIQUIDATION

Après déclaration à l'AMF et au service des impôts auprès duquel la Société de gestion dépose sa déclaration de résultats, le Fonds pourra entrer en période de pré-liquidation dans les conditions prévues par les articles R. 214-43 et R.214-44 du code monétaire et financier.

Dès que la période de pré-liquidation est ouverte, le Fonds n'est plus tenu au respect juridique et fiscal du quota d'investissement de 50%.

A compter de l'ouverture de la période pré-liquidation, les demandes de rachats individuels de parts ne sont plus acceptées.

ARTICLE 26 – DISSOLUTION

Il y aura dissolution du Fonds à l'expiration du terme fixé à l'article 4 ci-dessus ou par anticipation sur décision de la Société de gestion avec l'accord du Dépositaire.

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 inférieurs à 300.000 euro, à moins que la Société de gestion ne procède à un apport total ou partiel des actifs compris dans le Fonds à un ou plusieurs autres fonds dont elle assure la gestion ;

(b) en cas de cessation des fonctions du Dépositaire ou de la Société de gestion, si aucun autre dépositaire ou Société de gestion n'a été désigné ;

(c) en cas de demande de rachat de la totalité des parts.

La Société de gestion informe les porteurs de parts de la décision de dissoudre le Fonds par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

ARTICLE 27 – LIQUIDATION

En cas de dissolution, la Société de gestion assume les fonctions de liquidateur. A défaut, le liquidateur est désigné par le Président du Tribunal de Commerce de Paris statuant à la demande d'un porteur de parts.

Le liquidateur est investi des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs même à l'amiable, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts à concurrence de leurs droits respectifs tels que définis à l'article 6.3.3 ci-dessus en numéraire ou en titres.

Lorsqu'il est procédé à une répartition des titres, celle-ci est effectuée conformément aux dispositions de l'article 23 ci-dessus et le choix est offert aux porteurs de parts entre une Distribution en espèces ou en titres, cotés ou non cotés.

Les frais de gestion décrits à l'article 18.1 du Règlement demeurent acquis au liquidateur pendant toute la période de liquidation.

Le Commissaire aux Comptes et le Dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation.

TITRE VI
DIVERS

ARTICLE 28 – MODIFICATION DU RÈGLEMENT

La Société de gestion peut, en accord avec le Dépositaire, et après avoir recueilli l'accord des porteurs de parts du Fonds représentant les deux tiers (2/3) du montant total des souscriptions, modifier le Règlement.

Lorsque la modification porte sur les dispositions de l'article 30 du Règlement, la Société de gestion devra également recueillir l'accord des Investisseurs ERISA (tels que définis à l'article 30 ci-après), représentant plus des deux tiers (2/3) du montant total des souscriptions des Investisseurs ERISA.

La Société de gestion devra adresser aux porteurs de parts un descriptif du projet de modification du Règlement.

Chaque porteur disposera d'un délai de quinze (15) jours à compter de l'envoi par la Société de gestion de sa notification initiale (la date de la poste ou la date de décharge faisant foi) pour notifier en retour à la Société de gestion, par lettre recommandée avec accusé de réception ou lettre simple remise contre décharge, son acceptation ou son refus de la modification proposée. L'absence de réponse dans les délais requis sera considérée comme une acceptation.

La modification ainsi validée par les porteurs de parts du Fonds entrera en vigueur dès après acceptation des porteurs, soit au plus tard le quinzième (15ème) jour suivant la date d'envoi par la Société de gestion de sa notification initiale.

Cette modification, si elle est acceptée, sera par ailleurs notifiée à l'initiative de la Société de gestion aux porteurs de parts dans les quinze (15) jours de son entrée en vigueur, et à l'AMF dans les trente (30) jours.

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 modifcation devait entraîner une modification de leurs droits, les porteurs de parts du Fonds en seront informés par la Société de gestion.

ARTICLE 29 – INDEMNISATION

La Société de gestion sera remboursée et indemnisée de tout dette, passif, action, procès, procédure, réclamations et demandes, tous dommages, pénalités et tous frais et débours y afférant (y compris les frais d'avocat) qui sont encourus par elle :

(i) dans le cadre de ses fonctions de Société de gestion du Fonds, ou
(ii) pour tout évènement ou autre circonstance liée à ou résultant de l'exercice de son activité de Société de gestion ou de la fourniture, au Fonds ou pour son compte, de ses services ou des services de tout agent ou mandataire qu'elle aura nommé, ou
(iii) de toute autre manière dans le cadre du fonctionnement, des affaires ou des activités du Fonds,

étant précisé toutefois que la Société de gestion ne sera pas ainsi indemnisée lorsque sa responsabilité résulte d'une faute grave, d'un dol ou d'une infraction pénale, et ce, tel que déterminé définitivement par un tribunal français.

En outre, tout mandataire social, administrateur, actionnaire, agent, conseiller ou employé de la Société de gestion, et toute personne nommée par cette dernière pour être agent ou mandataire au sein d'une participation du Fonds, et tout membre dûment nommé du Comité Consultatif (ci-après la "Personne Indemnisée") seront remboursés et indemnisés de tout dette, passif, action, procès, procédure, réclamations et demandes, tous dommages, pénalités et tous frais et débours y afférant (y compris les frais d'avocat) qui sont encourus par ces Personnes Indemnisées :

(i) pour tout évènement ou autre circonstance liée à ou résultant de la fourniture (ou du défaut de fourniture) de leurs services au Fonds ou pour son compte, ou
(ii) de toute autre manière dans le cadre du fonctionnement, des affaires ou des activités du Fonds, ou
(iii) dans le cadre de leur activité agent ou mandataire au sein d'une participation du Fonds ou de membre du Comité Consultatif,

étant précisé toutefois qu'aucune indemnité ne sera payée si leur responsabilité résulte d'une fraude, d'un dol ou d'une infraction pénale, et ce, tel que déterminé définitivement par un tribunal français.

La Société de gestion ou toute Personne Indemnisée sera remboursée et indemnisée par prélèvement sur les sommes devant être distribuées par le Fonds aux porteurs de parts ou en procédant à un Appel de fonds.

Les indemnités payables au titre du présent article devront être versées même si la Société de gestion a cessé d'être la Société de gestion du Fonds ou si toute Personne Indemnisée a cessé de fournir ses services au Fonds ou d'agir de toute autre manière pour le compte du Fonds.

La Société de gestion ou toute Personne Indemnisée susceptible d'être indemnisée conformément au présent article devra faire ses meilleurs efforts pour, dans un premier temps, chercher à être indemnisée pour tout dette, passif, action, procès, procédure, réclamation et demandes, tous dommages, pénalités et tous frais et débours par une participation dans laquelle le Fonds a investi, par toute compagnie d'assurance ou tout tiers auprès de qui l'indemnisation peut être recherchée. Dans ce cas, l'indemnisation reçue viendra en diminution du montant auquel la Société de gestion ou la Personne Indemnisée a droit conformément au présent article. Les porteurs de parts seront préalablement avisés par la Société de gestion à chaque fois qu'une indemnisation est mise en œuvre conformément au présent article.

ARTICLE 30 – INVESTISSEUR ERISA - RETRAIT

30.1. Pour les besoins du présent article, le porteur de parts soumis à la législation des États-Unis d'Amérique dénommée ERISA (ci-après l' "Investisseur ERISA"), est défini comme suit :

- tout porteur de parts, ou toute personne appelée à le devenir, selon le contexte, qui est un "*employee benefit plan*" soumis au Titre I de la législation ERISA ou,
- une entité dont les actifs comprennent des "*plan assets*" au sens du *U.S. Department Labor Regulation* 29 CFR Section 2510.3-101 (d) (ci-après le "*Plan Asset Regulation*") en raison de l'investissement dans cette entité par un "*employee benefit plan*" soumis au Titre I de la législation ERISA ou,
- tout "*governmental plan*" (tel que défini à la section 3(32) de la législation ERISA) qui notifie à la Société de gestion qu'il souhaite être traité comme tel.

30.2. Les dispositions du présent article pourront s'appliquer en cas de survenance de l'une des deux hypothèses suivantes :

(i) d'après l'avis du conseil juridique du Fonds (conseil qui sera raisonnablement acceptable pour l'Investisseur ERISA), notifié par lettre recommandée avec accusé de réception à l'Investisseur ERISA concerné, il y a une probabilité substantielle que, du fait que ledit Investisseur ERISA est porteur de parts du Fonds :

  - les actifs du Fonds soient considérés, d'après le *Plan Asset Regulation*, comme étant des "*plan assets*" de cet Investisseur ERISA (ou de tout "*employee benefit plan*" qui fait partie de cet Investisseur ERISA), ou,

  - ce statut soit raisonnablement susceptible d'avoir pour effet d'entraîner une violation des règles de la législation ERISA par le Fonds ou la Société de gestion.

(ii) d'après l'avis du conseil juridique d'un Investisseur ERISA (conseil qui sera raisonnablement acceptable pour la Société de gestion), notifié par lettre recommandée avec accusé de réception à la Société de gestion, il existe une probabilité substantielle que :

  - les actifs du Fonds soient considérés, d'après le *Plan Assets Regulation*, comme étant des "p*lan assets*" de cet Investisseur ERISA (ou de tout "*employee benefit plan*" qui fait partie de cet Investisseur ERISA), ou,

  - si cet Investisseur ERISA devait continuer à être un porteur de parts, il (ou tout "*employee benefit plan*" qui fait partie de cet Investisseur ERISA) serait en violation de la législation ERISA.

30.3. En cas de survenance de l'une des deux hypothèses ci-dessus, la Société de gestion disposera d'un délai de soixante (60) jours à compter de la notification de l'un des deux avis juridiques ci-dessus, pour tenter d'une part d'éliminer ou de minimiser les circonstances donnant naissance au problème visé dans l'avis juridique (en prenant en compte, entre autres, les intérêts de tous les porteurs de parts

du Fonds et du Fonds dans leur ensemble), et d'autre part de remédier à la situation à l'origine de ce problème, en modifiant le Règlement, ou de toute autre manière.

L'Investisseur ERISA fera ses meilleurs efforts pour coopérer avec la Société de gestion afin d'éliminer ou minimiser ce problème.

Ces efforts peuvent inclure, sans que cela soit limitatif, la cession des parts de l'Investisseur ERISA à un tiers à des conditions satisfaisantes pour cet Investisseur ERISA, la formulation d'une demande de sursis ou d'exemption administratifs, ou la constitution d'une entité distincte (sur des termes non moins avantageux pour l'Investisseur ERISA que les termes du Règlement) pour détenir les parts de cet Investisseur ERISA dans le Fonds (ou la part de tout "*employee benefit plan*" qui fait partie de cet Investisseur ERISA).

30.4. Si ces efforts ne sont pas suffisants pour satisfaire raisonnablement l'Investisseur ERISA et la Société de gestion, ou si cette action de la Société de gestion destinée à éliminer la nécessité de ce retrait n'est pas réalisée dans le délai de soixante (60) jours ci-dessus, la Société de gestion devra, par exception aux dispositions de l'article 10.2 du Règlement, procéder dans les meilleurs délais au rachat des parts de l'Investisseur ERISA par le Fonds.

Le transfert des parts de l'Investisseur ERISA sera réalisé de plein droit au jour de la notification par lettre recommandée avec accusé de réception de la Société de gestion audit Investisseur ERISA du rachat de ses parts. Ce rachat aura pour effet d'entraîner l'annulation des parts rachetées.

Le prix de rachat des parts sera égal à la prochaine valeur liquidative desdites parts établie postérieurement à la notification de la Société de gestion ou de l'Investisseur ERISA mentionnée au 30.2. ci-dessus.

Le prix du rachat de parts devra dans la mesure du possible être payé en numéraire, et autrement en titres, sous réserve, cependant, que la quote-part de toute catégorie de titres détenus par le Fonds pouvant être transférée à l'Investisseur ERISA concerné, n'excède pas le pourcentage résultant de la division du nombre de parts de même catégorie de cet Investisseur ERISA par le nombre total de parts de même catégorie.

La Société de gestion peut choisir de différer le paiement du prix des parts de l'Investisseur ERISA concerné à sa seule discrétion, si elle considère que le Fonds n'a ni les liquidités suffisantes, ni les titres cessibles disponibles pour régler le prix de rachat.

Le paiement du prix de rachat peut être reporté jusqu'à ce que le Fonds dispose suffisamment de liquidités et de titres disponibles.

Si le différé de paiement du prix est supérieur à un délai de six (6) mois à compter de la date de rachat des parts, le prix sera augmenté ou diminué d'un montant égal à la différence (positive ou négative selon le cas) audit prix et un montant égal à la valeur liquidative des parts du Fonds de même catégorie que celles rachetées, telle que cette valeur sera connue au jour du paiement.

30.5 En cas de paiement en titres cotés ou non, la Société de gestion devra appliquer les dispositions de l'article 23 du Règlement relatives aux distributions de titres cotés, notamment en terme d'information préalable de l'Investisseur ERISA quant au mode de paiement choisi et de mandat de vente des titres en cas de refus exprès de ce dernier de recevoir un paiement en titres.

Par exception aux dispositions de l'article 23 visées à l'alinéa précédent, l'Investisseur ERISA concerné ne pourra refuser le paiement en titres que s'il fournit à la Société de gestion un avis juridique raisonnablement acceptable par elle, qui démontre qu'il existe une probabilité substantielle pour que le transfert ou la détention par cet Investisseur ERISA de titres détenus par le Fonds constitue une transaction prohibée par la législation ERISA.

Dans ce cas, la Société de gestion n'effectuera pas ce transfert de titres à cet Investisseur ERISA et fera ses meilleurs efforts pour céder ces titres et en verser les produits à cet Investisseur ERISA, nets de la commission de la Société de gestion visée à l'article 23 et de tous coûts et de tous frais raisonnables encourus par cette dernière au titre de cette cession.

ARTICLE 31 – CONTESTATION – 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 français compétents.