

APEH Europe IV

Code ISIN part A FR0010234930

Code ISIN part A' FR0010234955

Code ISIN part B FR0010234971

Fonds Commun de Placement à Risques
(procédure allégée – article L. 214-37 du code monétaire et financier)

RÈGLEMENT

APEH Europe IV est un compartiment du Fonds Commun de Placement à Risques bénéficiant de la procédure allégée

APEH Europe IV est individuellement soumis aux dispositions de l'article L. 214-37 du code monétaire et financier

Version du 18 septembre 2009
Entrée en vigueur le 2 octobre 2009

Il est constitué à l'initiative de :

AGF PRIVATE EQUITY, société anonyme au capital de 1.000.000 euros, dont le siège social est situé 87 rue de Richelieu à Paris (75002) et le siège administratif 3 boulevard des Italiens à Paris (75 113 PARIS cedex 02), immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 414.735.175, agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro GP 97-123 (la "**Société de Gestion**"),

d'une part

et

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, société anonyme au capital de 812 925 836,25 euros, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann à Paris (75009), immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 552.120.222 (le "**Dépositaire**"),

d'autre part

un fonds commun de placement dénommé "APEH Europe IV" (le "**Compartiment**"), régi par le Livre II, Titre 1^{er}, chapitre IV, section 1, sous-section 10 du code monétaire et financier (le "**CMF**"), et ses textes d'application, ainsi que par le présent règlement (le "**Règlement**").

AVERTISSEMENT

L'Autorité des marchés financiers (l' "AMF") appelle l'attention des souscripteurs sur les risques spécifiques qui s'attachent aux Fonds Communs de Placement à Risques ("FCPRs") ; l'actif d'un FCPR doit être constitué, pour cinquante (50)% au moins de titres participatifs ou de titres de capital de sociétés, ou donnant accès au capital de sociétés qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché 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 ("Marché d'Instruments Financiers") ou de parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence.

L'AMF attire l'attention des souscripteurs sur le fait que la valeur liquidative des Parts peut ne pas refléter, dans un sens ou dans l'autre, le potentiel des actifs en portefeuille sur la durée de vie du Compartiment et ne pas tenir compte de l'évolution possible de leur valeur.

Le Compartiment 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 la souscription ou l'acquisition, la cession ou le Transfert des Parts, directement ou par personne interposée, est réservée :

1. aux investisseurs mentionnés à l'article L. 214-35-1 du CMF, à savoir les investisseurs disposant de compétences et de moyens nécessaires pour appréhender les risques inhérents aux opérations sur instruments financiers ; sont ainsi considérés les investisseurs qualifiés figurant sur la liste établie à l'article D. 411-1 du CMF, ainsi que les investisseurs étrangers appartenant à une catégorie équivalente sur le fondement du droit du pays dans lequel est situé leur siège ;
2. à la Société de Gestion, ses dirigeants, salariés et personnes physiques agissant pour le compte de celle-ci ;
3. à un Etat, ou dans le cas d'un Etat fédéral, à l'un ou plusieurs des membres composant la fédération ;
4. à la Banque centrale européenne, aux banques centrales, à la Banque Mondiale, au Fonds monétaire international, à la Banque européenne d'investissement ;
5. aux investisseurs souscrivant ou acquérant initialement au moins trente mille (30.000) euros et qui ont occupé pendant au moins un (1) an, dans le secteur financier, une position professionnelle leur ayant permis d'acquérir une connaissance de la stratégie mise en oeuvre par le Compartiment ;
6. aux personnes physiques ou morales, souscrivant ou acquérant initialement au moins un montant de trente mille (30.000) euros lorsqu'elles remplissent l'une des trois conditions suivantes :
 - elles apportent une assistance dans le domaine technique ou financier aux sociétés non cotées entrant dans l'objet du Compartiment en vue de leur création ou de leur développement ;
 - elles apportent une aide à la Société de Gestion 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 ;
 - elles 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 ;
7. aux investisseurs souscrivant ou acquérant initialement au moins trente mille (30.000) euros et qui détiennent, pour une valeur totale supérieure ou égale à un million (1.000.000) d'euros, des dépôts, des produits d'assurance vie ou un portefeuille d'instruments financiers ;

8. aux sociétés répondant à deux des trois critères suivants, lors du dernier exercice clos :
 - total du bilan supérieur à vingt millions (20.000.000) d'euros ;
 - chiffre d'affaires supérieur à quarante millions (40.000.000) d'euros ;
 - capitaux propres supérieurs à deux millions (2.000.000) d'euros ;
9. aux investisseurs souscrivant ou acquérant initialement au moins un montant de cinq cent mille (500.000) euros.

DÉFINITIONS	8
TITRE I DENOMINATION – ORIENTATION DE LA GESTION – DUREE	11
ARTICLE 1 - DENOMINATION	11
ARTICLE 2 - ORIENTATION DU COMPARTIMENT	11
2.1 Nature du Compartiment ; Quota Juridique et Quota Fiscal	11
2.1.1 Nature du Compartiment	11
2.1.2 Quota Juridique.....	11
2.1.3 Quota Fiscal.....	12
2.2 Objet / Politique d'investissement du Compartiment.....	13
2.3 Véhicules Parallèles	14
2.4 Principes et règles mis en place pour préserver l'intérêt des Porteurs de Parts	14
2.4.1 Critères de répartition des investissements entre le Compartiment et les Autres Portefeuilles ALLIANZ.....	14
2.4.2 Règles de co-investissements.....	14
2.4.2.a Co-investissements avec d'Autres Portefeuilles ALLIANZ.....	14
2.4.2.b Co-investissements avec des structures d'investissement gérées par des sociétés liées à la Société de Gestion	15
2.4.2.c Co-investissements lors d'un apport de fonds propres complémentaires.....	15
2.4.2.d Co-investissements avec la Société de Gestion, ses membres et/ou employés.....	15
2.4.2.e Information des Porteurs de Parts en matière de co-investissements ou co-désinvestissements.....	16
2.4.3 Transfert de participations entre le Compartiment et une société liée à la Société de Gestion	16
2.4.4 Prestations de services de la Société de Gestion ou de sociétés qui lui sont liées .	16
2.5 Co-investissements avec les Porteurs de Parts A et les Porteurs de Parts A Prime.....	17
2.6 Aspects fiscaux américains.....	17
ARTICLE 3 - CONDITIONS LIEES AUX INVESTISSEURS.....	18
ARTICLE 4 - DUREE	18
TITRE II ACTIFS ET PARTS	18
ARTICLE 5 - Constitution originelle de l'actif	18
ARTICLE 6 - Parts de copropriété.....	18
6.1 Catégories de Parts.....	18
6.2 Nombre et valeur des Parts	19
6.3 Droits des Parts sur les distributions	20
6.3.1 Répartition des Participations en trois Portefeuilles	20
6.3.2 Attribution Prioritaire.....	20

Table des matières

Page

6.3.3	Ordre des distributions	20
6.4	Forme des Parts.....	21
ARTICLE 7 - SOUSCRIPTION DES PARTS		22
7.1	Période de Souscription.....	22
7.2	Libération des souscriptions	22
7.3	Prime de Souscription	23
ARTICLE 8 - RETARDS OU DEFAULTS DE PAIEMENT.....		24
ARTICLE 9 - TRANSFERT – PREEMPTION – AGREMENT		26
9.1	Transfert autorisé	26
9.2	Préemption.....	28
9.2.1	Droit de préemption des Porteurs de Parts A et des Porteurs de Parts A Prime	28
9.2.2	Notification du projet de Transfert et effets	28
9.2.3	Validité.....	29
9.2.4	Répartition des Parts préemptées	29
9.3	Agrément	29
9.4	Dispositions diverses	30
ARTICLE 10 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS		30
10.1	Politique de distribution.....	30
10.1.1	Principes généraux	30
10.1.2	Réinvestissements - Rappels de sommes distribuées	31
10.2	Rachat des Parts.....	32
ARTICLE 11 - EVALUATION DES ACTIFS DU COMPARTIMENT.....		33
ARTICLE 12 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS		34
ARTICLE 13 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS		34
TITRE III SOCIETE DE GESTION – DEPOSITAIRE – COMMISSAIRE AUX COMPTES – REMUNERATIONS		35
ARTICLE 14 - LA SOCIETE DE GESTION		35
14.1	Fonctions de la Société de Gestion.....	35
14.2	Départ de Cadres Clé	36
14.3	Changement de contrôle de la Société de Gestion.....	36
14.4	Faute de Gestion.....	37
ARTICLE 15 - LE DEPOSITAIRE		38
ARTICLE 16 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....		38
ARTICLE 17 - COMITE CONSULTATIF		38
ARTICLE 18 - FRAIS.....		39
18.1	Frais de gestion.....	39

Table des matières

Page

18.1.1	Rémunération de la Société de Gestion	39
18.1.2	Rémunération du Dépositaire.....	40
18.1.3	Rémunération du gestionnaire administratif et comptable	41
18.1.4	Rémunération du Commissaire aux Comptes.....	41
18.1.5	Autres frais de gestion	41
18.2	Frais de transactions	42
18.3	Frais préliminaires	42
TITRE IV COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION.....		42
ARTICLE 19 - COMPTABILITE.....		42
ARTICLE 20 - DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE et de reporting Semestriel et trimestriel.....		42
20.1	Documents de fin d'exercice.....	43
20.2	Documents de reporting semestriel et trimestriel.....	43
20.3	Confidentialité	44
ARTICLE 21 - Revenus distribuables et modalités de distribution selon chaque catégorie de parts		44
21.1	Revenus distribuables	44
21.2	Modalités de distribution selon chaque catégorie de Parts	45
ARTICLE 22 - Report à nouveau		45
ARTICLE 23 - Distributions d'avoirs en espèces ou en titres		45
TITRE V FUSION – SCISSION – DISSOLUTION – LIQUIDATION		46
ARTICLE 24 - FUSION – SCISSION		46
ARTICLE 25 - DISSOLUTION.....		46
ARTICLE 26 - LIQUIDATION.....		47
TITRE VI DIVERS.....		47
ARTICLE 27 - Modification du règlement		47
ARTICLE 28 - INDEMNISATION		48
28.1	La Société de Gestion	48
28.2	Autres Personnes Indemnisées	48
28.3	Mécanisme d'indemnisation.....	49
ARTICLE 29 - INVESTISSEUR ERISA – RETRAIT		49
ARTICLE 30 - Notifications		51
ARTICLE 31 - CONTESTATION – ELECTION DE DOMICILE		52

DÉFINITIONS

Terme	Définition
Actif du Compartiment	Défini à l'article 6.1.
Actif Net du Compartiment	Désigne la valeur des actifs du Compartiment, évalués conformément à l'article 11, diminuée du passif du Compartiment.
Affiliée	Défini à l'article 9.1.
AMF	Désigne l'Autorité des marchés financiers.
Appels de Fonds	Défini à l'article 7.2.
Attribution Prioritaire	Défini à l'article 6.3.2.
Autres Porteurs	Défini à l'article 9.2.1.
Autres Portefeuilles ALLIANZ	Défini à l'article 2.4.1.
Cadre(s) Clé	Défini à l'article 14.2.
CMF	Désigne le Code monétaire et financier.
Code	Désigne le Code des Impôts des Etats-Unis d'Amérique de 1986, tel qu'amendé (<i>U.S. Internal Revenue Code</i>).
Comité Consultatif	Défini à l'article 17.
Commissaire aux Comptes	Défini à l'article 16.
Commission de Gestion	Défini à l'article 18.1.1.
Compartiment	Désigne le Fonds Commun de Placement à Risques dénommé "APEH Europe IV".
Constitution	Défini à l'article 4.
Co-Sponsors	Défini à l'article 6.1.
Déclaration Initiale	Défini à l'article 9.3.
Départ	Défini à l'article 14.2.
Dépositaire	Désigne la SOCIÉTÉ GÉNÉRALE.
Dernier Closing	Défini à l'article 7.1.
Domages	Défini à l'article 28.1.
Engagement Global	Défini à l'article 2.2.
ERISA	Défini à l'article 9.1.
Faute de Gestion	Défini à l'article 14.4.
FCPR	Désigne un Fonds Commun de Placement à Risques.
Fonds	Désigne le Fonds Commun de Placement à Risques dénommé "FCPR APEH Europe IV" et composé de deux compartiments, le Compartiment et "APEH France Investissement 1", individuellement soumis à

Terme	Définition
	l'article L. 214-37 du CMF et aux textes pris en son application.
Fonds d'Investissement	Défini à l'article 2.2.
Investissements Directs	Défini à l'article 2.2.
Investissements Primaires	Défini à l'article 2.2.
Investissements Secondaires	Défini à l'article 2.2.
Investisseur ERISA	Défini à l'article 29.1.
Marché d'Instruments Financiers	Défini dans l'Avertissement.
Notification Initiale	Défini à l'article 9.2.2.
Nouvelle Société de Gestion	Défini à l'article 14.4.
Participations	Défini à l'article 2.2.
Parts	Défini à l'article 6.1.
Parts A	Défini à l'article 6.1.
Parts A Prime	Défini à l'article 6.1.
Parts B	Défini à l'article 6.1.
Parts Proposées	Défini à l'article 9.2.2.
Période de Blocage	Défini à l'article 10.2.
Période de Souscription	Défini à l'article 7.1.
Période d'Investissement	Défini à l'article 7.2.
Personne Indemnisée	Défini à l'article 28.
<i>Plan Assets Regulation</i>	Défini à l'article 29.1.
Portefeuille(s)	Défini à l'article 6.3.1.
Porteur Cédant	Défini à l'article 9.1.
Porteur Défaillant	Défini à l'article 8.
Porteurs de Parts	Défini à l'article 6.1.
Porteurs de Parts A	Défini à l'article 6.1.
Porteurs de Parts A Prime	Défini à l'article 6.1.
Porteurs de Parts B	Défini à l'article 6.1.
Porteur de Parts <i>Tax Exempt</i>	Désigne tout Porteur de Parts qui est généralement exempté de "U.S. Federal income taxation" au sens de l'article 501 du Code et qui est soumis à l'article 511 du Code.
Premier <i>Closing</i>	Défini à l'article 7.1.
Produits Nets et Plus-Values Nettes du Compartiment	Défini à l'article 6.1.
Quota Fiscal	Défini à l'article 2.1.3.

Terme	Définition
Quota Juridique	Défini à l' article 2.1.2.
Règlement	Désigne le règlement du Compartiment.
Société de Gestion	Désigne AGF PRIVATE EQUITY.
Sociétés en Portefeuille	Défini à l' article 2.2.
Sponsor	Défini à l' article 6.1.
Transfert	Défini à l' article 9.1.
Treasury Regulations	Désigne les règles promulguées par le Treasury Department des Etats-Unis en application du Code.
UBTI	Défini à l' article 2.2.
Valuation Guidelines	Défini à l' article 11.
Véhicules Parallèles	Défini à l' article 2.3.

TITRE I
DENOMINATION – ORIENTATION DE LA GESTION – DUREE

ARTICLE 1 - DENOMINATION

Le présent Fonds Commun de Placement à Risques (le "**Compartiment**") a pour dénomination :

APEH Europe IV

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

Société de Gestion : AGF PRIVATE EQUITY

Dépositaire : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE".

ARTICLE 2 - ORIENTATION DU COMPARTIMENT

2.1 Nature du Compartiment ; Quota Juridique et Quota Fiscal

2.1.1 Nature du Compartiment

Le Compartiment est une copropriété constituée principalement de valeurs mobilières et de parts de sociétés à responsabilité limitée autorisées par les dispositions de l'article L. 214-36 du CMF.

2.1.2 Quota Juridique

Conformément aux dispositions de l'article L. 214-36 du CMF, les actifs du Compartiment devront être constitués pour cinquante (50)% au moins (le "**Quota Juridique**") :

- (a) de titres participatifs ou de titres de capital de sociétés ou donnant accès au capital de sociétés qui ne sont pas admis aux négociations sur un Marché d'Instruments Financiers, ainsi que de parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence,
- (b) dans la limite de quinze (15)%, d'avances en compte courant consenties, pour la durée de l'investissement réalisé, à des sociétés dans lesquelles le Compartiment détient au moins cinq (5)% du capital et qui remplissent les conditions pour être retenues dans le Quota Juridique,
- (c) de droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un État membre de l'Organisation de Coopération et du Développement Économique dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis aux négociations sur un Marché d'Instruments Financiers, à concurrence du pourcentage d'investissement direct, contractuel ou réel, de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés éligibles au Quota Juridique,
- (d) dans la limite de vingt (20)%, de titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'Instruments Financiers d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière,

évaluée selon la moyenne des cours d'ouverture des soixante (60) jours de bourse précédant celui de l'investissement, est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros, et

- (e) pendant une durée de cinq (5) ans à compter de leur admission, de titres détenus par le Compartiment qui auront été admis aux négociations sur un Marché d'Instruments Financiers, étant entendu que le délai de cinq (5) ans n'est toutefois pas applicable si lesdits titres répondent aux conditions du (d) à la date de la cotation et si le Compartiment respecte, compte tenu de ces titres, la limite de vingt (20)% mentionnée au (d).

Le Quota Juridique doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la Constitution. Les modalités de calcul du Quota Juridique résultent des dispositions réglementaires applicables.

Le Quota Juridique doit être respecté au moins jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Compartiment.

2.1.3 Quota Fiscal

Les Porteurs de Parts A et les Porteurs de Parts C fiscalement domiciliés en France pourront bénéficier des avantages fiscaux prévus aux articles 163 *quinquies* B I, 150-0 A III, 38-5, deuxième alinéa, et 219 I a *ter* et a *sexies* du Code général des impôts, à condition que le Compartiment respecte les conditions fixées à l'article 163 *quinquies* B II du Code général des impôts en ce qui concerne le quota fiscal de 50% d'un FCPR (le "**Quota Fiscal**"). Le Compartiment ne prend toutefois pas l'engagement de respecter le Quota Fiscal.

- (a) L'article 163 *quinquies* B II du Code général des impôts prévoit que, outre les conditions prévues aux articles L. 214-36 et L. 214-37 du CMF et rappelées aux articles 2.1.2 et 3 du Règlement, les titres pris en compte directement dans le Quota Fiscal doivent être émis par des sociétés (i) ayant leur siège dans un État membre de la Communauté européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, (ii) exerçant une activité mentionnée à l'article 34 du Code général des impôts et (iii) qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.
- (b) Sont également pris en compte, pour le calcul du Quota Fiscal :
 - (i) les titres de capital de sociétés, ou donnant accès au capital de sociétés, qui ne sont pas admis aux négociations sur un Marché d'Instruments Financiers, ou de parts de sociétés à responsabilité limitée, émis par des sociétés remplissant les conditions fixées dans les sous paragraphes (i) et (iii) de l'article 2.1.3(a) et qui ont pour objet principal de détenir des participations financières. Ces titres sont retenus dans le Quota Fiscal à proportion des investissements directs ou indirects de l'actif de la société émettrice de ces titres dans des sociétés qui répondent aux conditions prévues à l'article 2.1.3(a);
 - (ii) les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'Instruments Financiers dans les conditions prévues à l'article 2.1.2(d), émis par des sociétés remplissant les conditions fixées dans les sous paragraphes (i) et (iii) de l'article 2.1.3(a) et qui ont pour objet principal de

détenir des participations financières. Ces titres sont retenus dans le Quota Fiscal et pour le calcul de la limite de vingt (20)% prévue à l'article 2.1.2(d) à proportion des investissements directs ou indirects de l'actif de la société émettrice de ces titres dans des sociétés qui répondent aux conditions prévues à l'article 2.1.3(a);

- (iii) les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité mentionnée à l'article 2.1.2(c), constituée dans un État membre de la Communauté européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale. Ces droits sont retenus dans le Quota Fiscal et pour le calcul de la limite de vingt (20)% prévue à l'article 2.1.2(d) à proportion des investissements directs ou indirects de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés qui répondent aux conditions prévues à l'article 2.1.3(a), directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés qui répondent aux conditions des sous paragraphes (i) ou (ii) de l'article 2.1.3(b).

2.2 Objet / Politique d'investissement du Compartiment

Le Compartiment a pour objet la constitution d'un portefeuille de participations (les "**Participations**") composé principalement (i) de titres ou droits dans des fonds de capital-investissement (FCPRs, SCRs ou structures équivalentes d'autres pays) ayant pour objet d'investir dans des sociétés pour l'essentiel non cotées et ayant leur siège social ou leurs bureaux principaux dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen (les "**Fonds d'Investissement**") et (ii) de valeurs mobilières de sociétés pour l'essentiel non cotées et ayant leur siège social ou leurs bureaux principaux dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen (les "**Sociétés en Portefeuille**"). Le terme "Participations" ne comprend pas les placements dans des supports tels que les SICAV de trésorerie, produits monétaires ou autres placements à court terme exceptionnels.

A cet effet, le Compartiment investira principalement par souscription dans des Fonds d'Investissement dont la période de souscription n'est pas close (les "**Investissements Primaires**"). Le Compartiment pourra également racheter auprès d'investisseurs existants des participations dans des Fonds d'Investissement dont la période de souscription est close ainsi que des portefeuilles comprenant des participations dans des Fonds d'Investissement et des participations dans des sociétés non cotées (les "**Investissements Secondaires**"). Le Compartiment pourra aussi prendre des participations, directement ou par l'intermédiaire de sociétés holdings, par co-investissement, dans des sociétés non cotées et dont le siège social ou les bureaux principaux sont essentiellement situés dans un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen (les "**Investissements Directs**").

Le Compartiment pourra investir jusqu'à quarante (40)% du montant total des souscriptions ("**Engagement Global**") dans des Investissements Secondaires et des Investissements Directs. Cette limite maximale de quarante (40)% pourra toutefois être dépassée avec l'accord préalable du Comité Consultatif.

Le Compartiment ne pourra pas investir dans une même Participation plus de dix (10)% de l'Engagement Global, sauf accord préalable du Comité Consultatif.

Le Compartiment pourra, dans le cadre de ses investissements, procéder à des prêts et emprunts de titres dans les conditions fixées par les articles R. 214-16 et R. 214-17 du CMF, et à des emprunts d'espèces dans la limite de dix (10)% de son actif.

La Société de Gestion fera des efforts commercialement raisonnables pour structurer les Participations de manière à ce qu'aucun Porteur de Parts qui est considéré comme un Porteur de Parts *Tax Exempt* au sens du Règlement ne réalise un montant substantiel de "*Unrelated Business Taxable Income*" ("**UBTI**") au sens des Sections 512 à 514 du Code ; néanmoins, d'une part, tout UBTI qui pourrait résulter d'une réduction de la Commission de Gestion prévue à l'article 18.1.1 du Règlement, de prêts et emprunts visés au paragraphe ci-dessus ou d'opérations d'achat ou de vente à terme prévues à l'article 14.1 du Règlement ne sera pas considéré comme une violation de cet engagement, et d'autre part, (i) si le Compartiment essaie de négocier de bonne foi un engagement similaire en matière d'UBTI au titre d'un Investissement Primaire que le Compartiment se propose de faire, le Compartiment pourra effectuer cet Investissement Primaire, et ce quel que soit le résultat des négociations susvisées, (ii) le Compartiment pourra effectuer tout type d'Investissements Secondaires, et (iii) au titre de tout projet d'investissement envisagé par un Investissement Primaire, le Compartiment ne sera pas tenu de s'abstenir de participer à l'investissement projeté, de participer à l'investissement projeté par l'intermédiaire d'une structure écran ("*blocker structure*") ou de tout autre structure intermédiaire, ou de prendre toute autre mesure, dès lors qu'une telle action pourrait réduire le retour sur investissement pour le Compartiment ou tout Porteur de Parts.

2.3 Véhicules Parallèles

La Société de Gestion pourra, si elle l'estime opportun, créer d'autres véhicules d'investissement ou fonds en fonction des critères et contraintes de certains investisseurs désireux d'investir de façon parallèle au Compartiment (les "**Véhicules Parallèles**"). Les Véhicules Parallèles seront organisés selon des principes substantiellement similaires à ceux énoncés au présent Règlement et co-investiront avec le Compartiment au prorata de leurs engagements globaux respectifs disponibles immédiatement avant chaque co-investissement. Le Compartiment et les Véhicules Parallèles partageront les coûts liés à chaque co-investissement au prorata du montant investi par chacun d'eux. Dans le cas où la Société de Gestion décide de créer un ou plusieurs Véhicules Parallèles, elle aura, nonobstant toute disposition contraire du Règlement, tout pouvoir, sans avoir besoin d'obtenir le consentement préalable des Porteurs de Parts, de modifier le Règlement dans la mesure où une telle modification serait nécessaire pour faciliter la création et le fonctionnement de chacun de ces Véhicules Parallèles.

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 le Compartiment et les Autres Portefeuilles ALLIANZ

La Société de Gestion gère actuellement différents fonds et mandats d'investissement, y compris APEH Europe IV - France et est appelée à gérer d'autres fonds et mandats pouvant être constitués dans l'avenir (les "**Autres Portefeuilles ALLIANZ**"). Les opportunités d'investissement seront réparties entre le Compartiment et les Autres Portefeuilles ALLIANZ, à la discrétion de la Société de Gestion, selon certains critères déterminés par la Société de Gestion, notamment de stratégie d'investissement, diversification et répartition géographique, taille de l'investissement, capacité d'investissement, trésorerie disponible au moment de l'investissement, millésime, contraintes réglementaires notamment en matière de quota d'investissement et de division des risques, et en tenant compte du meilleur intérêt des Porteurs de Parts.

2.4.2 Règles de co-investissements

2.4.2.a Co-investissements avec d'Autres Portefeuilles ALLIANZ

Si le Compartiment devait co-investir avec d'Autres Portefeuilles ALLIANZ, qu'il s'agisse de fonds existants ou ultérieurement créés et gérés par la Société de Gestion ou de mandats d'investissements, ces co-investissements se réaliseraient au même moment et aux mêmes conditions, notamment d'entrée et de sortie, en tenant compte des situations particulières du Compartiment et des Autres Portefeuilles ALLIANZ. Toutefois, si une opportunité d'investissement entrant dans le cadre de la stratégie d'investissement du Compartiment et d'Autres Portefeuilles ALLIANZ fait l'objet de conditions pour certaines préférentielles et pour d'autres non-préférentielles, la Société de Gestion cherchera à allouer les conditions préférentielles au Compartiment et à APEH Europe IV - France, dans la mesure où une telle allocation n'est pas en contradiction avec les documents constitutifs des Autres Portefeuilles ALLIANZ concernés ni avec les devoirs de la Société de Gestion à l'égard desdits Autres Portefeuilles ALLIANZ.

2.4.2.b Co-investissements avec des structures d'investissement gérées par des sociétés liées à la Société de Gestion

Si le Compartiment devait co-investir avec des structures d'investissement gérées par des sociétés liées à la Société de Gestion au sens de l'article R. 214-46 du CMF, ces co-investissements se réaliseraient au même moment et aux mêmes conditions, notamment d'entrée et de sortie, en tenant compte des situations particulières du Compartiment et de ces différentes structures d'investissement. Toutefois, si une opportunité d'investissement entrant dans le cadre de la stratégie d'investissement du Compartiment et de structures d'investissement gérées par des sociétés liées à la Société de Gestion fait l'objet de conditions pour certaines préférentielles et pour d'autres non-préférentielles, la Société de Gestion cherchera à allouer les conditions préférentielles au Compartiment et à APEH Europe IV - France, dans la mesure où une telle allocation n'est pas en contradiction avec les documents constitutifs des structures d'investissement concernées ni avec les devoirs de la Société de Gestion ou des sociétés liées à cette dernière qui gèrent lesdites structures d'investissement.

2.4.2.c Co-investissements lors d'un apport de fonds propres complémentaires

Le Compartiment ne pourra participer à une opération d'apport de fonds propres complémentaires au profit d'une entreprise ou d'un fonds dans lesquels une société ou une structure d'investissement liée à la Société de Gestion ou l'un ou plusieurs des Autres Portefeuilles ALLIANZ sont actionnaires ou investisseurs que si un ou plusieurs investisseurs tiers intervienne(nt) au nouveau tour de table pour un montant significatif.

Dans ce cas, la participation du Compartiment à l'opération sera subordonnée à sa réalisation dans des conditions équivalentes à celles applicables audit tiers.

A défaut de participation au nouveau tour de table d'investisseurs tiers, la participation du Compartiment à l'opération ne pourra être réalisée qu'après que le Comité Consultatif en aura été informé au préalable.

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 Co-investissements avec la Société de Gestion, ses membres et/ou employés

La Société de Gestion et/ou ses membres et/ou ses employés ne pourront pas co-investir directement aux côtés du Compartiment. Dans le cas où un programme de co-investissement réservé aux membres et employés de la Société de Gestion serait mis en place, les co-investissements réalisés au titre de ce programme ne devront pas être contraires aux intérêts du Compartiment.

2.4.2.e Information des Porteurs de Parts en matière de co-investissements ou co-désinvestissements

Tout co-investissement et co-désinvestissement fera l'objet d'une mention dans le rapport de gestion annuel de la Société de Gestion aux Porteurs de Parts.

2.4.3 Transfert de participations entre le Compartiment et une société liée à la Société de Gestion

Le transfert d'une participation détenue ou gérée depuis plus de douze (12) mois entre le Compartiment et une société liée à la Société de Gestion au sens de l'article R. 214-46 du CMF, ne pourra intervenir que sous réserve :

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

Les transferts de participations détenues ou gérées depuis moins de douze (12) mois ne sont pas soumis aux conditions ci-dessus.

Tout transfert de participation entre le Compartiment et une société liée à la Société de Gestion, que la participation soit détenue ou gérée depuis plus ou moins de douze (12) mois, devra faire l'objet d'une mention dans le rapport de gestion annuel de l'exercice au cours duquel est intervenu le transfert. Il y sera indiqué 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

La Société de Gestion ne facturera en principe pas d'honoraires de conseil ou d'expertise aux Participations.

Dans le cas où elle dérogerait à ce principe, les éventuels honoraires de conseil ou d'expertise que pourrait percevoir la Société de Gestion d'une Participation au cours d'un exercice seront imputés sur la Commission de Gestion (dans le cas où un ou plusieurs Autres Portefeuilles ALLIANZ sont également actionnaires ou investisseurs dans ladite Participation, au prorata du pourcentage détenu par le Compartiment dans cette Participation, 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 Compartiment ou au profit d'une Société en Portefeuille, dès lors que l'un des prestataires pressenti est une personne physique, morale ou autre qui lui est liée au sens de l'article R. 214-46 du CMF.

La Société de Gestion mentionnera dans son rapport de gestion annuel la nature et le montant global des sommes facturées par elle et les entreprises qui lui sont liées, au Compartiment et aux Sociétés en Portefeuille.

Si le bénéficiaire est une entreprise liée à la Société de Gestion ou liée à l'un de ses membres ou employés, le rapport indiquera l'identité dudit bénéficiaire et le montant global facturé, dans la mesure où cette information peut être obtenue.

Par ailleurs, la Société de Gestion mentionnera également dans le rapport de gestion annuel l'existence d'opérations de crédit réalisées par un établissement de crédit auquel elle est liée au sens de l'article R. 214-46 du CMF.

Ce rapport de gestion annuel précisera selon que :

- l'opération de crédit a été mise en place lors de l'acquisition (directe ou indirecte) d'une Société en Portefeuille par le Compartiment. Dans ce cas, la Société de Gestion indiquera si les conditions de financement pratiquées par l'établissement de crédit lié se distinguent des conditions habituellement pratiquées pour des opérations similaires, et le cas échéant, pourquoi ;
- l'opération de crédit est effectuée au bénéfice d'une Société en Portefeuille. La Société de Gestion indiquera, 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 la Société en Portefeuille (fonds propres inclus).

La Société de Gestion mentionnera également dans son rapport de gestion annuel 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.

2.5 Co-investissements avec les Porteurs de Parts A et les Porteurs de Parts A Prime

La Société de Gestion pourra décider en toute discrétion de proposer aux Porteurs de Parts A et/ou aux Porteurs de Parts A Prime, ou à certains d'entre eux, de co-investir avec le Compartiment dans des Fonds d'Investissement à condition que (i) le Compartiment puisse effectuer l'intégralité de son propre investissement conformément à son intention initiale et que (ii) le co-investissement soit réalisé à des conditions juridiques et financières qui ne soient pas plus favorables que pour le Compartiment, sous réserve de toute considération fiscale, juridique, réglementaire ou autre. Les co-investissements ainsi réalisés par les Porteurs de Parts A et les Porteurs de Parts A Prime ne donneront pas lieu au paiement d'une commission de gestion ou d'un *carried interest* à la Société de Gestion ou l'une quelconque de ses affiliées, y compris leurs membres.

2.6 Aspects fiscaux américains

La Société de Gestion s'engage, au nom et pour le compte du Compartiment, à déposer auprès des autorités fiscales américaines ("*Internal Revenue Service*" ou "IRS") un Formulaire 8832 (dit "*Entity Classification Election*"), dûment complété et signé par cette dernière pour le compte du Compartiment, selon lequel le Compartiment sera considéré comme un "*partnership*" pour tout ce qui concerne l'impôt fédéral des Etats-Unis, et ce à partir de la Constitution. En aucun cas, la Société de Gestion ne pourra choisir que le Compartiment soit traité comme une association imposable comme une "*corporation*" pour ce qui concerne tout impôt aux Etats-Unis.

La Société de Gestion s'engage à ne pas participer, ni à permettre au Compartiment de participer, à l'établissement d'un "*established securities market*" ou d'un "*secondary market or the substantial equivalent thereof*" (au sens de l'article 1.7704-1 des *Treasury Regulations* promulguées aux Etats-Unis) pour les Parts, ou à l'admission des Parts sur un "*established securities market*" ou "*secondary market or the substantial equivalent thereof*".

ARTICLE 3 - CONDITIONS LIEES AUX INVESTISSEURS

Le Compartiment est ouvert aux investisseurs définis par l'article L. 214-37 du CMF, tels qu'ils sont énumérés au I de l'article 414-27 du Règlement général de l'AMF et dont la liste figure dans l'Avertissement.

La Société de Gestion s'assurera que tous les investisseurs remplissent les conditions visées ci-dessus.

La souscription de Parts est soumise à l'accord préalable de la Société de Gestion.

En aucun cas, les investisseurs ne pourront utiliser les Parts comme unité de compte d'un contrat d'assurance.

ARTICLE 4 - DUREE

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

Le Compartiment est créé pour une durée de dix (10) ans à compter de la Constitution, sauf les cas de dissolution anticipée visés aux articles 10.2 et 25 du Règlement.

Afin d'assurer la liquidation des Participations, la durée du Compartiment peut être prorogée par la Société de Gestion pour deux périodes successives d'un (1) an chacune. En outre, la durée du Compartiment peut être prorogée au-delà de ces deux périodes d'un (1) an avec l'accord préalable des Porteurs de Parts représentant au moins les deux tiers (2/3) de l'Engagement Global. A cet effet, la Société de Gestion notifiera aux Porteurs de Parts son projet de proroger la durée du Compartiment en précisant les motifs et la durée de la prorogation envisagée. Chaque Porteur de Parts disposera d'un délai de quinze (15) jours à compter de la réception de la notification de la Société de Gestion pour notifier en retour à cette dernière son acceptation ou son refus de la prorogation proposée. L'absence de réponse dans les délais requis sera considérée comme une acceptation.

TITRE II ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 5 - CONSTITUTION ORIGINELLE DE L'ACTIF

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

Le Dépositaire a délivré à la Société de Gestion une première attestation de dépôt des fonds le 31 mars 2005. Cette attestation détermine la date de Constitution.

Conformément à la réglementation en vigueur, le Règlement a été dûment notifié à l'AMF dans le délai de trente (30) jours à compter de la délivrance de l'attestation de dépôt des fonds susvisée.

ARTICLE 6 - PARTS DE COPROPRIETE

6.1 Catégories de Parts

Les droits des co-propriétaires sont représentés par des parts (les "**Parts**") de trois catégories : des Parts de catégorie A (les "**Parts A**"), des Parts de catégorie A Prime (les "**Parts A Prime**") et des Parts de catégorie B (les "**Parts B**"), qui confèrent des droits différents à leurs porteurs respectifs, les porteurs de Parts A (les "**Porteurs de Parts A**"), les porteurs de Parts A Prime (les "**Porteurs de Parts A Prime**") et les porteurs de Parts B (les "**Porteurs de Parts B**"). Les Porteurs de Parts A, les Porteurs de Parts A Prime et les Porteurs de Parts B sont désignés ensemble les "**Porteurs de Parts**".

Les Parts A et les Parts A Prime sont souscrites par les investisseurs répondant aux conditions de l'article 3 du Règlement.

En particulier, les Parts A Prime sont souscrites par le groupe ALLIANZ, le sponsor du Compartiment (le "**Sponsor**"), et par certains investisseurs ayant déjà investi dans d'autres véhicules gérés par la Société de Gestion, à condition, pour ces derniers, qu'ils souscrivent avant le 31 juillet 2005, sauf dérogation expresse accordée par la Société de Gestion pour une période ne pouvant excéder trois (3) mois, c'est-à-dire jusqu'au 31 octobre 2005 (les "**Co-Sponsors**").

Les Parts B sont souscrites par la Société de Gestion ainsi que certains de ses dirigeants et salariés.

Chaque Part de même catégorie correspond à une même fraction de l'actif du Compartiment, qui comprend les montants souscrits et libérés par les Porteurs de Parts, augmentés des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Compartiment (l'"**Actif du Compartiment**"). Pour l'application du Règlement, le terme "**Produits Nets et Plus-Values Nettes du Compartiment**" désigne la somme :

- des bénéfices (ou pertes) d'exploitation, à savoir la différence entre les produits (intérêts, dividendes, et tous produits autres que les produits de cession de Participations) et les charges (telles que les frais préliminaires, les rémunérations de la Société de Gestion, du Dépositaire, du gestionnaire administratif et comptable et du Commissaire aux Comptes et tous autres frais de gestion définis à l'article 18.1 du Règlement, ainsi que les frais de transaction non supportés par les Sociétés en Portefeuille), constatée depuis la Constitution jusqu'à la date du calcul ;
- des plus-values (ou moins-values) nettes réalisées sur la cession des Participations depuis la Constitution jusqu'à la date du calcul ;
- des plus-values (ou moins-values) latentes sur les Participations, ces plus-values ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 11 du Règlement à la date du calcul.

6.2 Nombre et valeur des Parts

La valeur d'origine de chaque Part A et de chaque Part A Prime est de dix mille (10.000) euros. Un investisseur ne pourra souscrire un nombre de Parts A ou Parts A Prime inférieur à cinq cents (500).

Toutefois, la Société de Gestion pourra, à sa discrétion, accepter des souscriptions pour un nombre de Parts A ou de Parts A Prime inférieur à cinq cents (500). Sauf dérogation exceptionnelle accordée par la Société de Gestion, ces souscriptions feront l'objet d'un droit d'entrée de deux (2)% du montant de ladite souscription, payable à la Société de Gestion le jour de cette souscription.

La valeur d'origine de la Part B est de dix (10) euros.

Il sera émis une Part B pour 2,5 Parts A et Parts A Prime émises.

Pour chacune des catégories de Parts, la Société de Gestion pourra émettre des centièmes ou millièmes de Part. Toute autre fraction de Part sera arrondie au millième supérieur.

6.3 Droits des Parts sur les distributions

6.3.1 Répartition des Participations en trois Portefeuilles

Pour les besoins de la détermination des droits respectifs des catégories de Parts sur les distributions, les Participations seront réparties en trois portefeuilles (chacun un "**Portefeuille**" et ensemble les "**Portefeuilles**") correspondant respectivement aux Investissements Primaires, aux Investissements Secondaires et aux Investissements Directs.

6.3.2 Attribution Prioritaire

Au sein de chaque Portefeuille, les Parts A et les Parts A Prime auront vocation à recevoir une attribution prioritaire (l'"**Attribution Prioritaire**"), correspondant à un taux de rendement interne de sept (7)% capitalisé annuellement.

6.3.3 Ordre des distributions

Sous réserve des dispositions de l'article 8, toutes les distributions visées aux articles 21 et 23 du Règlement attribuables aux Participations d'un Portefeuille seront effectuées dans l'ordre indiqué ci-après jusqu'à épuisement total :

- (a) en premier lieu, cent (100)% de toutes les distributions attribuables aux Participations dudit Portefeuille aux Porteurs de Parts A et aux Porteurs de Parts A Prime, au prorata de leurs souscriptions, à concurrence de la somme (i) du montant de leurs souscriptions libérées pour financer le coût d'investissement des Participations dudit Portefeuille et (ii) du montant de leurs souscriptions libérées pour permettre au Compartiment de s'acquitter des frais de gestion et des frais préliminaires visés aux articles 18.1 et 18.3 du Règlement (y compris la Commission de Gestion), qui sont attribuables aux Participations dudit Portefeuille selon les critères ci-dessous définis ;
- (b) en second lieu, cent (100)% de toutes les distributions attribuables aux Participations dudit Portefeuille aux Porteurs de Parts B, au prorata de leurs souscriptions, à concurrence de la somme (i) du montant de leurs souscriptions libérées pour financer le coût d'investissement des Participations dudit Portefeuille et (ii) du montant de leurs souscriptions libérées pour permettre au Compartiment de s'acquitter des frais de gestion et des frais préliminaires visés aux articles 18.1 et 18.3 du Règlement (à l'exclusion de la Commission de Gestion), qui sont attribuables aux Participations dudit Portefeuille selon les critères ci-dessous définis ;
- (c) en troisième lieu, cent (100)% de toutes les distributions attribuables aux Participations dudit Portefeuille aux Porteurs de Parts A et aux Porteurs de Parts A Prime, au prorata de leur souscriptions respectives, à concurrence du montant de l'Attribution Prioritaire relative audit Portefeuille ;
- (d) en quatrième lieu, cent (100)% de toutes les distributions attribuables aux Participations dudit Portefeuille aux Porteurs de Parts B, au prorata de leurs souscriptions respectives, à concurrence d'un montant égal à (i) dans le cas d'une distribution attribuable aux Investissements Primaires, trois virgule cinq (3,5)/quatre-vingt-seize virgule cinq (96,5) du montant de l'Attribution Prioritaire distribué au titre des Investissements Primaires, (ii) dans le cas d'une distribution attribuable aux

Investissements Secondaires, douze virgule cinq (12,5)/quatre-vingt-sept virgule cinq (87,5) du montant de l'Attribution Prioritaire distribué au titre des Investissements Secondaires, ou (iii) dans le cas d'une distribution attribuable aux Investissements Directs, quinze (15)/quatre-vingt-cinq (85) du montant de l'Attribution Prioritaire distribué au titre des Investissements Directs ;

- (e) en cinquième lieu, le solde éventuel sera distribué dans les proportions suivantes : (i) dans le cas d'une distribution attribuable aux Investissements Primaires, quatre-vingt-seize virgule cinq (96,5)% aux Porteurs de Parts A et aux Porteurs de Parts A Prime, au prorata de leurs souscriptions respectives, et trois virgule cinq (3,5)% aux Porteurs de Parts B, au prorata de leurs souscriptions respectives (ii) dans le cas d'une distribution attribuable aux Investissements Secondaires, quatre-vingt-sept virgule cinq (87,5)% aux Porteurs de Parts A et aux Porteurs de Parts A Prime, au prorata de leurs souscriptions respectives, et douze virgule cinq (12,5)% aux Porteurs de Parts B, au prorata de leurs souscriptions respectives, et (iii) dans le cas d'une distribution attribuable aux Investissements Directs, quatre-vingt-cinq (85)% aux Porteurs de Parts A et aux Porteurs de Parts A Prime, au prorata de leurs souscriptions respectives, et quinze (15)% aux Porteurs de Parts B, au prorata de leurs souscriptions respectives.

Pour les besoins de l'application des paragraphes (a) et (b) :

- le coût d'investissement d'une Participation comprend les frais relatifs audit investissement visés à l'article 18.2 ;
- la quote-part des souscriptions libérées pour permettre au Compartiment de s'acquitter des frais préliminaires et des frais de gestion relative à un Portefeuille particulier est égale au montant total des souscriptions libérées utilisées par le Compartiment pour payer les frais préliminaires visés à l'article 18.3 et les frais de gestion visés à l'article 18.1 (à l'exclusion de la Commission de Gestion pour les Parts B), multiplié par une fraction dont (A) le numérateur est le montant des souscriptions libérées utilisées pour financer le coût d'investissement cumulé des Participations du Portefeuille concerné et (B) le dénominateur est le montant total des souscriptions libérées pour financer le coût d'investissement cumulé des Participations des trois Portefeuilles.

La Société de Gestion se réserve le droit de procéder à tout moment à tout ajustement raisonnable au titre de la répartition des frais préliminaires et des frais de gestion entre les Portefeuilles.

Par exception aux dispositions précédentes, les distributions qui ne sont pas directement attribuables à une Participation seront généralement réparties entre les Porteurs de Parts proportionnellement à leurs souscriptions libérées.

6.4 Forme des Parts

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

Cette inscription est effectuée en nominatif pur et comprend la dénomination sociale, le siège social et le domicile fiscal du Porteur de Parts personne morale, et le nom, le prénom, la date de naissance et le domicile 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 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 indique la catégorie à laquelle appartiennent les Parts détenues par le Porteur de Parts 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

Un premier *closing*, réservé à la souscription de Parts A Prime par le Sponsor, s'est tenu le 30 mars 2005 (le "**Premier Closing**").

Les Co-Sponsors souscriront des Parts A Prime au cours d'une période qui se terminera le 31 juillet 2005, sauf dérogation expresse accordée par la Société de Gestion pour une période ne pouvant excéder trois (3) mois, c'est-à-dire jusqu'au 31 octobre 2005.

Les Parts A seront souscrites par des investisseurs répondant aux conditions de l'article 3 du Règlement pendant une période qui se terminera au plus tard le 31 octobre 2006.

La Société de Gestion pourra à tout moment décider qu'un *closing* sera le dernier *closing* (le "**Dernier Closing**").

La période qui s'étend du Premier *Closing* jusqu'au Dernier *Closing* est désignée comme étant la "**Période de Souscription**".

Les Parts B seront souscrites lors du Dernier *Closing*.

Les souscripteurs s'engageront par écrit, de façon ferme et irrévocable, à souscrire et libérer une somme correspondant au montant de leur souscription, aux termes d'un bulletin de souscription.

7.2 Libération des souscriptions

Les Parts A, les Parts A Prime et les Parts B sont intégralement émises lors de leur souscription et obligatoirement libérées dans les cinq (5) jours ouvrés de leur souscription à hauteur d'un (1)% de leur valeur d'origine. A défaut de libération dans le délai prévu, la Société de Gestion pourra rejeter la souscription.

Le solde de la souscription sera libéré sur appels successifs de la Société de Gestion (les "**Appels de Fonds**") en fonction des besoins du Compartiment.

Si, à la date d'une nouvelle souscription de Parts, la Société de Gestion a procédé à des Appels de Fonds antérieurement à cette date, les Parts nouvelles souscrites sont libérées dans les cinq (5) jours ouvrés de leur souscription, d'une part à hauteur du pourcentage du montant de leur valeur d'origine mentionné ci-dessus, et, d'autre part, à hauteur du pourcentage de libération des Parts émises antérieurement correspondant aux Appels de Fonds effectués avant ladite date de souscription.

La Société de Gestion détermine la date et le montant de chaque Appel de Fonds.

Les Appels de Fonds sont portés à la connaissance des Porteurs de Parts par la Société de Gestion, par notification écrite, au moins dix (10) jours ouvrés avant leur date limite de versement. Cependant, la Société de Gestion peut effectuer des Appels de Fonds dans un délai inférieur à dix (10) jours ouvrés lorsque les circonstances justifient un délai plus court, étant précisé que ce délai ne doit en aucun cas être inférieur à cinq (5) jours ouvrés. La notification précise la date limite de versement et l'objet de l'Appel de Fonds.

Conformément à l'article 18.1.1 du Règlement, les Appels de Fonds effectués pour les besoins du paiement de la Commission de Gestion seront effectués uniquement auprès des Porteurs de Parts A et des Porteurs de Parts A Prime, qui seront seuls tenus de répondre auxdits Appels de Fonds, dans les proportions prévues à cet article. La Société de Gestion ne pourra effectuer d'Appels de Fonds auprès des Porteurs de Parts A Prime et/ou des Porteurs de Parts B, pour quelque raison que ce soit, à compter de la date à laquelle toutes les Parts A auront été intégralement libérées par les Porteurs de Parts A. Les Porteurs de Parts A Prime et les Porteurs de Parts B seront par conséquent alors libérés de leur obligation de procéder à la libération de leurs Parts A Prime et de leurs Parts B au titre de leurs engagements de souscription y afférents, étant précisé qu'ils ne seront pas pour autant libérés de leur obligation de reversement au titre des dispositions de l'article 10.1.2 du Règlement.

Dans le cas où un Appel de Fonds serait fait pour un engagement d'investissement qui deviendrait caduc ou serait résilié ou annulé avant son exécution, la Société de Gestion pourrait investir le montant appelé correspondant à cet engagement jusqu'à la fin de la Période d'Investissement. La Société de Gestion se réserve le droit, dans ce cas, de conserver le montant en vue de l'investir ou de le restituer aux Porteurs de Parts avec faculté de le rappeler ultérieurement. Dans ce dernier cas, la Société de Gestion précisera dans la notification informant les Porteurs de Parts de cette restitution que les montants ainsi restitués peuvent faire l'objet d'un reversement.

Le Compartiment ne procédera pas à des prises de Participations au-delà de la période d'investissement (la "**Période d'investissement**") qui, sous réserve des dispositions des articles 14.2, 14.3 et 14.4 du Règlement, se terminera au quatrième (4^{ème}) anniversaire du Dernier *Closing*.

Aucun Appel de Fonds ne pourra être réalisé par la Société de Gestion après la fin de la Période d'Investissement, sauf pour :

- réaliser des projets d'investissements ou répondre à des appels de fonds, en exécution d'engagements écrits souscrits pendant la Période d'Investissement,
- réaliser des investissements complémentaires dans des Investissements Directs,
- acquitter la Commission de Gestion, les frais de gestion et divers coûts du Compartiment définis à l'article 18, et
- exécuter toute obligation du Compartiment, notamment d'indemnisation, en particulier indemniser une Personne Indemnisée, comme prévu à l'article 28.

7.3 Prime de Souscription

Pour les souscriptions postérieures au 30 septembre 2005, chaque souscripteur versera au Compartiment, lors de sa souscription, une prime de souscription égale au montant de la souscription libérée dudit souscripteur au jour de sa souscription, multipliée par un taux d'intérêt de quatre (4)% l'an, calculé *pro rata temporis* pour la période comprise entre le 1^{er} octobre 2005 et la date de libération effective de la souscription dudit souscripteur.

Les Porteurs de Parts qui auront souscrit pendant la période qui s'étend jusqu'au 30 septembre 2005 et qui souhaiteraient souscrire un montant supplémentaire lors de *closings* ultérieurs seront dispensés du paiement de cette prime.

ARTICLE 8 - RETARDS OU DEFAUTS DE PAIEMENT

Les Porteurs de Parts prennent, en souscrivant, l'engagement irrévocable de répondre aux Appels de Fonds dans la limite de leurs engagements de souscription.

Le Porteur de Parts A ou le Porteur de Parts A Prime qui ne s'acquitte pas d'un versement correspondant à un Appel de Fonds dans le délai prévu à l'article 7.2 sera considéré comme défaillant (un "**Porteur Défaillant**").

Toute somme non payée par un Porteur Défaillant 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 *Euro OverNight Index Average* (EONIA) publié à la date d'exigibilité de l'Appel de Fonds, majoré de cinq (5)% (ou du taux équivalent qui viendrait à le remplacer majoré de cinq (5)%), 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 Porteur Défaillant.

Si le défaut de versement se poursuit au-delà d'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 à distribution du Porteur Défaillant.

Le Porteur Défaillant ne recevra, jusqu'à la régularisation de sa situation, aucune distribution de quelque nature que ce soit.

Si le Compartiment procède à une distribution antérieurement à cette régularisation, tout montant qui aurait été distribué au Porteur Défaillant conformément aux dispositions de l'article 6.3.3, sera partagé entre les autres Porteurs de Parts non défaillants au prorata de leurs souscriptions respectives, étant entendu que, pour les besoins du calcul, conformément à l'article 6.3.3, des distributions postérieures à la régularisation de sa situation par le Porteur Défaillant comme prévu au paragraphe suivant, ledit montant sera réputé avoir été distribué au Porteur Défaillant.

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 Porteur Défaillant recouvrera ses droits sur les distributions postérieures à la régularisation effective. Il n'aura pas droit au versement d'une quelconque des distributions intervenues entre la date de suspension de ses droits à distribution et la date de régularisation effective. Il est précisé en particulier qu'il ne recevra aucune Attribution Prioritaire au titre de la période comprise entre la date de suspension de ses droits à distribution par la Société de Gestion et la date de régularisation effective de sa situation.

Si le défaut de versement se poursuit au-delà de la période de trente (30) jours visée au paragraphe précédent, le Porteur Défaillant devra, dans les quinze (15) jours suivants, céder en totalité ses Parts à un autre Porteur de Parts ou à un tiers, dans chacun des cas sous réserve de l'agrément de la Société de Gestion (y compris au titre d'une cession à une Affiliée) et dans les conditions du paragraphe (a) ci-dessous, sans que celle-ci ne soit tenue de trouver un acquéreur. Le Porteur Défaillant devra adresser à la Société de Gestion une déclaration contresignée par le bénéficiaire de la cession, dont le contenu est identique à celui de la Notification Initiale visée à l'article 9.2.2, afin que celle-ci puisse décider de l'agrément éventuel de la cession envisagée.

A défaut de cession de ses Parts dans ce délai de quinze (15) jours, le Porteur Défaillant sera irréfragablement présumé avoir consenti (i) soit au Transfert de ses Parts à tout Porteur de Parts désigné par la Société de Gestion ou à un tiers agréé par elle, dans les conditions du paragraphe (a) ci-dessous, (ii) soit au rachat de ses Parts par le Compartiment, dans les conditions du paragraphe (b) ci-dessous, dans chacun des cas à la date d'expiration du délai de trente (30) jours après la notification du défaut de versement faite par la Société de Gestion.

a) Cas de cession à un autre Porteur de Parts ou à un tiers

L'acquéreur devra verser au Compartiment, en priorité, les sommes dues au titre :

- * des Appels de Fonds auxquels le Porteur Défaillant n'a pas répondu, et
- * des intérêts de retard calculés selon les dispositions ci-dessus jusqu'à la date de la cession des Parts.

L'acquéreur devra ensuite verser une commission de dix (10)% du prix de la cession à la Société de Gestion et le montant du remboursement des frais juridiques et autres occasionnés par la défaillance du Porteur Défaillant.

Le Porteur Défaillant sera alors rayé du registre des Porteurs de Parts 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 Porteur Défaillant du solde éventuel du prix de cession.

L'acquéreur de Parts non totalement libérées se substituera dans tous les droits et obligations du Porteur Défaillant, y compris l'engagement irrévocable pris par ce dernier de répondre aux Appels de Fonds dans la limite du montant de la souscription correspondante. Il sera tenu solidairement responsable du montant non libéré des Parts qu'il a acquises auprès du Porteur Défaillant ou de ses cessionnaires.

b) Cas de rachat par le Compartiment

Le prix de rachat sera la plus faible des deux valeurs suivantes :

- dix (10)% des montants effectivement versés par le Porteur Défaillant au Compartiment, hors intérêts éventuels visés ci-dessus,
- dix (10)% de la valeur liquidative des Parts du Porteur Défaillant, hors les intérêts éventuels visés ci-dessus. La valeur liquidative retenue sera soit celle calculée à la date la plus proche de la date de l'Appel de Fonds le plus récent pour lequel le Porteur Défaillant a fait défaut, soit celle calculée à la date la plus proche de la date du rachat, à la discrétion de la Société de Gestion.

Le Compartiment s'acquittera du prix de rachat auprès du Porteur Défaillant par compensation, totale ou partielle, avec les sommes qui lui sont dues par le Porteur Défaillant, y compris les frais juridiques et autres occasionnés par la défaillance de ce dernier et par le rachat de ses Parts par le Compartiment. Le solde éventuellement dû par le Compartiment au Porteur Défaillant lui sera versé durant la période de liquidation du Compartiment par prélèvement sur le montant des sommes disponibles à la distribution, après que les Porteurs de Parts A et les Porteurs de Parts A Prime non défaillants et les Porteurs de Parts B auront reçu, pour l'ensemble des Portefeuilles, les sommes devant respectivement leur revenir au

titre du (a) et du (c) (pour les Porteurs de Parts A et les Porteurs de Parts A Prime) et du (b) et du (d) (pour les Porteurs de Parts B) de l'article 6.3.3.

Le Porteur Défaillant sera alors rayé du registre des Porteurs de Parts et le Dépositaire procédera à l'inscription du transfert de propriété des Parts au profit du Compartiment en vue de leur annulation.

Par l'effet du rachat des Parts du Porteur Défaillant, l'Engagement Global sera réduit de l'engagement de souscription de ce dernier et la quote-part que représente l'engagement de souscription de chaque Porteur de Parts non défaillant dans l'Engagement Global sera ajustée en conséquence.

c) Dispositions diverses

Le solde restant dû par le Porteur Défaillant après le Transfert ou le rachat de ses Parts conformément à l'article 8 pourra être recouvré par voie judiciaire, tous frais encourus ou tous dommages de toute nature subis par le Compartiment demeurant à la charge exclusive du Porteur Défaillant.

La Société de Gestion se réserve en outre le droit de poursuivre le Porteur Défaillant pour obtenir réparation du préjudice subi par les autres Porteurs de Parts, la Société de Gestion et/ou le Dépositaire du fait de sa défaillance.

ARTICLE 9 - TRANSFERT – PREEMPTION – AGREMENT

9.1 Transfert autorisé

Le transfert de propriété de Parts par voie de cession, apport, échange ou autre (le "**Transfert**"), y compris à une Affiliée du Porteur de Parts cédant (un Porteur de Parts cédant étant désigné ci-après un "**Porteur Cédant**") ou conformément à l'article 8, ne peut intervenir que :

- entre un Porteur de Parts A ou un Porteur de Parts A Prime et (i) un autre Porteur de Parts A ou un autre Porteur de Parts A Prime et/ou (ii) un investisseur non Porteur de Parts répondant aux conditions visées à l'article 3 ci-dessus et/ou (iii) la Société de Gestion et/ou (iv) l'un ou plusieurs de ses dirigeants et salariés ;
- entre un Porteur de Parts B et (i) un autre Porteur de Parts B et/ou (ii) la Société de Gestion et/ou (iii) un ou plusieurs de ses dirigeants et salariés et/ou (iv) le Sponsor.

En outre, un Transfert, y compris tout Transfert à une Affiliée du Porteur Cédant, ne pourra intervenir si :

- le Transfert entraîne une violation d'une disposition du Règlement ou des lois applicables, y compris des 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,
- le Transfert a pour effet de faire entrer l'actif du Compartiment dans la qualification de "*plan assets*" au titre de la loi américaine dénommée "*Employee Retirement Income Securities Act*" ("**ERISA**") de 1974 (y compris ses amendements), ou

- le Transfert a pour effet d'obliger le Compartiment ou la Société de Gestion à s'enregistrer en tant qu'"investment company", en vertu de la loi américaine dénommée "Investment Company Act of 1940" (y compris ses amendements).

En outre, un Transfert, y compris tout Transfert à une Affiliée du Porteur Cédant, ne pourra intervenir que si :

- (i) (A) le Transfert n'est pas effectué sur un "secondary market or the substantial equivalent thereof" au sens de l'article 1.7704-1 des *Treasury Regulations*, à moins que (i) ce Transfert ne soit pas pris en compte lorsqu' est déterminé si les Parts sont "readily tradable on a secondary market or the substantial equivalent thereof" au sens de l'article 1.7704-1 des *Treasury Regulations* (à l'exception de la section 1.7704-1(e)(1)(x) dudit article), ou (ii) le Compartiment ne satisfasse les conditions de l'article 1.7704-1(h) des *Treasury Regulations* à tout moment de l'exercice comptable au cours duquel le Transfert est effectué, et (B) ce Transfert n'est pas effectué sur un "established securities market" (au sens de l'article 1.7704-1 des *Treasury Regulations*) ; et
- (ii) suite au Transfert, le Compartiment n'aura pas au cours de l'exercice comptable plus de 100 Porteurs de Parts (au sens de l'article 1.7704-1(h)(1)(ii) des *Treasury Regulations* et en prenant en compte l'article 1.7704-1(h)(3) desdites *Treasury Regulations*).

Enfin, un Transfert, y compris tout Transfert à une Affiliée du Porteur Cédant, ne pourra intervenir si ledit Transfert a pour effet de porter le nombre de Porteurs de Parts (à l'exception des Porteurs de Parts non-résidents du Japon au sens de la réglementation japonaise sur le contrôle des changes) à au moins cinquante.

Tout Transfert, y compris à une Affiliée du Porteur Cédant, ne pourra intervenir que si la Société de Gestion reçoit (i) un bulletin d'adhésion et tous autres documents de transfert que la Société de Gestion pourrait raisonnablement demander, signés par le bénéficiaire du Transfert et le Porteur Cédant, en vertu desquels l'engagement du bénéficiaire du Transfert comporte des déclarations et garanties similaires à celles contenues dans le bulletin de souscription ou les documents de transfert du Porteur Cédant, selon le cas, et le bénéficiaire du Transfert adhère au Règlement, ainsi que (ii) tout autre document que la Société de Gestion pourrait raisonnablement demander en vue du Transfert.

Tout projet de Transfert à une Affiliée du Porteur Cédant devra être notifié préalablement à la Société de Gestion avec l'indication de l'identité du Porteur Cédant et du bénéficiaire du Transfert, le nombre de Parts dont le Transfert est envisagé et la description des modalités du Transfert, afin que la Société de Gestion puisse vérifier que les dispositions des paragraphes précédents sont respectées.

Chaque Porteur Cédant et le bénéficiaire du Transfert devront, préalablement à tout Transfert, justifier à la Société de Gestion que le bénéficiaire a effectivement les qualités requises ci-dessus et que le Transfert répond aux conditions susvisées.

La Société de Gestion sera en droit de refuser, sous sa seule autorité, la transcription du Transfert sur la liste des Porteurs de Parts, en cas de doute sur la qualité du bénéficiaire ou si elle estime que le Transfert ne peut intervenir pour l'une des raisons énoncées au présent article 9.1.

Tout Transfert est exécuté et réglé par le Dépositaire sur instruction de la Société de Gestion.

Pour les besoins du présent article 9, une “**Affiliée**” est (i) une société qu'un Porteur de Parts contrôle ou par laquelle il est contrôlé ou qui est contrôlée par une société qui contrôle ledit Porteur de Parts ou (ii) si le Porteur de Parts est une entité d'investissement (fonds ou autre), une autre entité d'investissement (fonds ou autre) gérée par la même société de gestion ou le même mandataire ou par une société de gestion (ou un mandataire) que le Porteur de Parts contrôle ou par laquelle (lequel) il est contrôlé ou qui est contrôlée par une société qui contrôle ledit Porteur de Parts (la notion de contrôle étant appréciée, pour les besoins du (i) et du (ii), par référence aux dispositions de l'article L. 233-3 du Code de commerce).

La Société de Gestion pourra décider de faire qualifier le Compartiment d’“*electing investment partnership*” au sens de l'article 743 du Code. Si la Société de Gestion choisit de faire qualifier le Compartiment d’“*electing investment partnership*”, les Porteurs de Parts feront leurs meilleurs efforts pour coopérer avec la Société de Gestion afin de maintenir ce statut, et n'agiront pas d'une façon incompatible avec ce choix. A la demande de la Société de Gestion, les Porteurs de Parts devront communiquer à la Société de Gestion toute information nécessaire afin de permettre au Compartiment de respecter (a) ses obligations de réajustement de base taxable, si besoin est, conformément aux articles 734 ou 743 du Code ou (b) ses obligations en qualité d’“*electing investment partnership*”.

9.2 Préemption

9.2.1 *Droit de préemption des Porteurs de Parts A et des Porteurs de Parts A Prime*

Tout projet de Transfert par un Porteur de Parts A ou un Porteur de Parts A Prime de tout ou partie de ses Parts sera soumis au droit de préemption dont bénéficient les autres Porteurs de Parts de la même catégorie (les “**Autres Porteurs**”).

Sont toutefois libres de préemption (i) les Transferts de Parts A ou de Parts A Prime d'un Porteur de Parts A ou d'un Porteur de Parts A Prime à une Affiliée du Porteur Cédant, (ii) les Transferts de Parts B, (iii) les Transferts visés à l'article 8 du Règlement, (iv) les Transferts de Parts A d'un Porteur de Parts A à un autre Porteur de Parts A ou à un Porteur de Parts B et (v) les Transferts de Parts A Prime d'un Porteur de Parts A Prime à un autre Porteur de Parts A Prime ou à un Porteur de Parts B.

Chaque Porteur Cédant consent aux Autres Porteurs au titre de tout projet de Transfert de tout ou partie de ses Parts à toute personne autre que son Affiliée, le droit d'acquérir par priorité à tout autre bénéficiaire, la totalité sans exception des Parts ainsi offertes, aux mêmes conditions et selon les mêmes modalités que celles du Transfert projeté.

9.2.2 *Notification du projet de Transfert et effets*

Pour être opposable aux tiers et au Compartiment, le Porteur Cédant devra préalablement notifier à la Société de Gestion le projet de Transfert (la “**Notification Initiale**”).

La Notification Initiale, contresignée par le bénéficiaire du Transfert, devra comporter la dénomination, l'adresse postale et le domicile fiscal du Porteur Cédant et du bénéficiaire du Transfert, le nombre de Parts dont le Transfert est envisagé (les “**Parts Proposées**”), le prix d'offre de cession (le bénéficiaire du Transfert devant fournir une garantie du prix de cession émise par une banque acceptable pour la Société de Gestion) ou les caractéristiques de la contrepartie lorsque celle-ci n'est pas en numéraire, le montant de la fraction appelée et libérée des Parts et la description des modalités selon lesquelles le Transfert serait réalisé.

Dès réception de la Notification Initiale, la Société de Gestion transmettra sans délai une copie de celle-ci aux Autres Porteurs.

La Notification Initiale vaudra, de la part du Porteur Cédant, promesse de vente des Parts Proposées aux Autres Porteurs qui exerceront 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 un ou plusieurs Autres Porteurs dans le délai de trente (30) jours visé au paragraphe précédent vaudra, de la part de ces Autres Porteurs, promesse irrévocable d'acquiescer tout ou partie des Parts Proposées 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 la date de la dernière notification d'un Autre Porteur, pour informer le Porteur Cédant 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 porter sur la totalité des Parts Proposées.

A défaut, le Porteur Cédant pourra librement transférer les Parts Proposées au bénéficiaire initial, sous réserve de son agrément par la Société de Gestion.

9.2.4 *Répartition des Parts préemptées*

Les Parts Proposées seront réparties entre les Autres Porteurs ayant notifié à la Société de Gestion leur décision d'exercer leur droit de préemption dans le délai susvisé, ainsi qu'il suit :

- si le total des offres d'achat résultant de l'exercice du droit de préemption par les Autres Porteurs est égal au nombre de Parts Proposées, la répartition de celles-ci sera effectuée entre ces Autres Porteurs conformément à leurs offres d'achat; et
- si le total des offres d'achat résultant de l'exercice du droit de préemption par les Autres Porteurs est supérieur au nombre de Parts Proposées, la répartition de celles-ci sera effectuée entre ces Autres Porteurs au prorata de l'engagement de souscription libéré de chacun d'entre eux, dans les limites de leurs offres d'achat respectives. Les Parts Proposées disponibles après cette première répartition sont réparties entre les Autres Porteurs ayant exercé leur droit de préemption et dont les offres d'achat n'ont pas été satisfaites en totalité, au prorata de l'engagement de souscription libéré de chacun d'entre eux, dans les limites de leurs offres d'achat respectives non satisfaites au terme de la première répartition. Cette opération sera renouvelée jusqu'à répartition complète des Parts Proposées entre ces Autres Porteurs. Ces Autres Porteurs devront acquiescer tous rompus restants à la suite des répartitions susvisées.

9.3 **Agrément**

Sous réserve des dispositions des articles 8 et 9.1 du Règlement, les Transferts de Parts A ou de Parts A Prime par un Porteur de Parts A ou un Porteur de Parts A Prime à une Affiliée du Porteur Cédant ne sont pas soumis à l'agrément de la Société de Gestion.

La Société de Gestion se réserve cependant le droit d'interdire un Transfert qui aurait pour effet de nuire aux intérêts du Compartiment, de APEH –France Investissement 1, de la Société de Gestion ou d'un ou plusieurs Porteurs de Parts.

Les Transferts de Parts A ou de Parts A Prime à toutes personnes autres que celles visées au premier alinéa du présent article 9.3, et tout Transfert de Parts B, y compris à un Porteur de Parts A, un Porteur de Parts A Prime ou un Porteur de Parts B, sont soumis à l'agrément de la Société de Gestion dans les conditions ci-après.

Le Porteur Cédant doit adresser à la Société de Gestion une déclaration (la "**Déclaration Initiale**") contresignée par le bénéficiaire du Transfert, dont le contenu est identique à celui de la Notification Initiale visée à l'article 9.2.2.

La Société de Gestion notifie au Porteur Cédant si elle accepte ou refuse le Transfert projeté. 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. A défaut de notification par la Société de Gestion dans le délai d'un (1) mois à compter de la Déclaration Initiale, son agrément est réputé refusé.

Dans le cas où le Porteur Cédant a déjà adressé à la Société de Gestion une Notification Initiale au titre de l'article 9.2.2, il n'est pas tenu de lui adresser une Déclaration Initiale. Dans ce cas, la Société de Gestion dispose d'un délai de quinze (15) jours, à compter de l'expiration du délai de quinze (15) jours prévu au dernier paragraphe de l'article 9.2.2, pour notifier au Porteur Cédant si elle accepte ou refuse le Transfert projeté. A défaut de notification par la Société de Gestion dans ce délai, son agrément sera réputé refusé.

En cas d'agrément, le Transfert des Parts projeté doit être réalisé dans les huit (8) jours de la notification dudit agrément, conformément aux termes indiqués dans la Déclaration Initiale.

9.4 Dispositions diverses

Tous frais relatifs à un Transfert sont à la charge du bénéficiaire du Transfert, sauf convention contraire entre ce dernier et le Porteur Cédant.

L'acquéreur de Parts non totalement libérées se substituera dans tous les droits et obligations du Porteur Cédant, y compris l'engagement irrévocable pris par ce dernier de répondre aux Appels de Fonds dans la limite du montant de la souscription correspondante

Dans le cas où les Parts transférées ne seraient pas entièrement libérées, le Porteur Cédant demeurera garant solidaire du paiement par le bénéficiaire des sommes restant dues au titre des Parts transférées.

ARTICLE 10 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS

10.1 Politique de distribution

10.1.1 Principes généraux

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

Le Compartiment 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 Compartiment.

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

10.1.2 Réinvestissements - Rappels de sommes distribuées

- 10.1.2.1. Si le Compartiment reçoit des sommes au titre d'une Participation (du fait de la cession totale ou partielle de ladite Participation ou d'une distribution par cette dernière de produits au Compartiment) durant la Période d'Investissement, une somme au maximum égale au montant de la souscription libérée utilisé pour investir dans ladite Participation pourra, sur décision de la Société de Gestion, être réinvestie dans une autre Participation.

De plus, et dans la limite des Frais de gestion et autres Frais de Transaction prélevés par le Compartiment et non encore compensés au titre de cette clause, les sommes reçues au titre d'une Participation (du fait de la cession totale ou partielle de ladite Participation ou d'une distribution par cette dernière de produits au Compartiment) peuvent être réinvesties.

La Société de Gestion pourra décider soit de conserver ces montants en vue de les réinvestir, soit de les distribuer aux Porteurs de Parts, avec faculté de les rappeler ultérieurement en vue de les réinvestir. Dans ce dernier cas, la Société de Gestion précisera dans la notification informant les Porteurs de Parts de cette distribution que les montants qui leur sont ainsi restitués pourront faire l'objet d'éventuels reversements. La somme des montants ainsi réinvestis ainsi que des montants investis dans les autres Participations ne pourra toutefois pas excéder cent vingt (120)% de l'Engagement Global.

Tout montant conservé par la Société de Gestion en vue de le réinvestir dans une autre Participation en application des dispositions du paragraphe précédent, sera réputé avoir été distribué auxdits Porteurs de Parts conformément aux dispositions de l'article 6.3.3, puis reversé au Compartiment par ces derniers à titre de souscription libérée, étant précisé toutefois que les montants réinvestis ou rappelés par le Compartiment en application de cet article 10.1.2.1 ne réduiront pas le montant des souscriptions non libérées.

- 10.1.2.2. La Société de Gestion pourra demander aux Porteurs de Parts de reverser au Compartiment une partie des sommes qui leur ont été distribuées, afin de pouvoir faire face (i) aux obligations de reversement du Compartiment vis-à-vis des Fonds d'Investissement, (ii) aux obligations d'indemnisation ou similaires concernant les Sociétés en Portefeuille, (iii) aux autres obligations d'indemnisation du Compartiment, notamment celle visée à l'article 28 ou (iv) aux autres frais ou obligations relatifs au Compartiment.

Sous réserve des dispositions du dernier paragraphe de l'article 10.1.2.2, chaque Porteur de Parts s'acquittera de son obligation de reversement au Compartiment dans les proportions suivantes :

- (a) dans le cas où l'obligation du Compartiment est relative à une Participation d'un Portefeuille :
- (i) jusqu'à hauteur du montant des sommes distribuées au titre dudit Portefeuille : pour un montant déterminé de bonne foi par la Société de Gestion de telle sorte que, dans toute la mesure du possible, chaque Porteur de Parts conserve au titre des distributions cumulées relatives audit Portefeuille un montant (net de tous reversements de distributions conformément au présent article 10.1.2.2) égal au montant cumulé qui aurait été distribué à ce Porteur de Parts et conservé par lui si les sommes distribuées au titre dudit Portefeuille

avaient été diminuées du montant de l'obligation du Compartiment susvisée, et

(ii) au-delà de ce montant : au prorata des engagements de souscription respectifs des Porteurs de Parts A, des Porteurs de Parts A Prime et des Porteurs de Parts B,

(b) dans tous les autres cas : au prorata des engagements de souscription respectifs des Porteurs de Parts A, des Porteurs de Parts A Prime et des Porteurs de Parts B.

En aucun cas, un Porteur de Parts ne sera tenu de reverser plus de cinquante (50)% de l'ensemble des sommes qui lui ont été distribuées par le Compartiment. En outre, l'obligation de reversement des Porteurs de Parts s'éteindra au plus tard trois (3) ans après l'expiration de la durée du Compartiment (y compris toute prorogation de celle-ci). Toutefois, si à cette date, des procédures ou demandes d'indemnisation ou autres sont en cours, la Société de Gestion devra notifier par écrit les Porteurs de Parts de l'existence de telles procédures et/ou demandes, en donnant toutes informations sur leur nature ainsi qu'une estimation du montant des distributions devant être reversées par les Porteurs de Parts et l'obligation de reversement des Porteurs de Parts sera prolongée en ce qui concerne lesdites procédures et/ou demandes jusqu'à ce que soit déterminé de façon définitive le montant éventuellement dû par le Compartiment au titre de son obligation d'indemnisation ou autre et que le Compartiment ait reçu les distributions devant être reversées.

10.2 Rachat des Parts

Les Porteurs de Parts A, les Porteurs de Parts A Prime et les Porteurs de Parts B ne peuvent demander le rachat de leurs Parts par le Compartiment pendant une période de dix (10) ans à compter de la Constitution (la "**Période de Blocage**").

A l'expiration de la Période de Blocage, les demandes de rachat sont adressées à tout moment à la Société de Gestion, qui en informe aussitôt le Dépositaire. Le rachat est effectué deux (2) fois par an, dans le délai maximum d'un (1) mois suivant l'établissement de la valeur liquidative des Parts le 31 mars et le 30 septembre.

En outre, la Société de Gestion peut, lorsque cela est nécessaire, décider du rachat de tout ou partie des Parts par le Compartiment, le cas échéant avant l'expiration de la Période de Blocage. La Société de Gestion ne pourra pas procéder au rachat de Parts plus de quatre (4) fois au cours de chaque exercice comptable.

Le rachat s'effectue en numéraire. Toutefois, à la dissolution du Compartiment, il pourra s'effectuer en titres détenus par le Compartiment, conformément à l'article 26 du Règlement.

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 de Parts 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 Compartiment ne disposerait pas des liquidités suffisantes pour réaliser en partie ou en totalité le montant total des demandes de rachat qui lui seront ainsi parvenues, la Société de Gestion réalisera les rachats proportionnellement à la demande de chaque

Porteur de Parts. 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 cinq (5)% du nombre de Parts de chaque catégorie émises par le Compartiment rend nécessaire la vente de titres composant le portefeuille du Compartiment, les frais occasionnés par le désinvestissement et évalués forfaitairement à dix (10)% du prix de rachat seront imputés sur ce prix et versés au Compartiment.

Le prix de rachat est réglé par le Dépositaire dans un délai maximum d'un (1) mois suivant la date de détermination de la valeur liquidative des Parts. Toutefois, si des circonstances imposent pour le remboursement, la réalisation préalable d'actifs compris dans le Compartiment, ce délai peut être prolongé sans pouvoir excéder douze (12) mois à compter de la réception de la demande de rachat visée au deuxième alinéa du présent article 10.2.

Tout Porteur de Parts dont la demande de rachat par le Compartiment n'aurait pu être satisfaite dans ce délai de douze (12) mois, peut exiger la liquidation du Compartiment par la Société de Gestion.

Aucune demande de rachat par le Compartiment ne sera recevable pendant la période de liquidation du Compartiment.

ARTICLE 11 - EVALUATION DES ACTIFS DU COMPARTIMENT

En vue du calcul des valeurs liquidatives des Parts A, des Parts A Prime et des Parts B prévue à l'article 12 ci-après, la Société de Gestion procède à l'évaluation des Participations et autres actifs 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 mars 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.

Les Fonds d'Investissement sont évalués sur la base de la valeur communiquée par leurs gestionnaires respectifs.

En ce qui concerne les Sociétés en Portefeuille, la Société de Gestion prend en compte les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* publiées par l'AFIC, le BVCA et l'EVCA (les "**Valuation Guidelines**"), dont une copie sera adressée à tout Porteur de Parts qui en fera la demande.

La Société de Gestion mentionne dans son rapport de gestion annuel 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 *Valuation Guidelines*. Dans ce cas, elle mentionne dans son rapport de gestion annuel les motifs de cette dérogation et les critères d'évaluation retenus.

ARTICLE 12 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

La Société de Gestion établit les valeurs liquidatives des Parts A, des Parts A Prime et des Parts B tous les six mois, le 31 mars et le 30 septembre.

Elle 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 Compartiment.

La valeur liquidative de chaque Part d'une même catégorie est égale au montant de la valeur liquidative de chaque catégorie de Parts divisé par le nombre de Parts appartenant à cette catégorie à la date de détermination.

Dans la mesure où toute distribution aux Porteurs de Parts B au titre des articles 6.3.3 (d) ou (e) attribuable aux Participations d'un Portefeuille est subordonnée au remboursement complet du montant des souscriptions libérées des Parts A et des Parts A Prime pour financer le coût d'investissement et les frais de gestion relatifs aux Participations dudit Portefeuille et au paiement intégral de l'Attribution Prioritaire relative audit Portefeuille, jusqu'à la date à laquelle le Compartiment a reçu des distributions attribuables aux Participations d'un Portefeuille supérieures ou égales au coût d'investissement des Participations dudit Portefeuille augmenté des frais de gestion attribuables aux Participations dudit Portefeuille et de l'Attribution Prioritaire relative audit Portefeuille : (i) la valeur liquidative des Parts B relative audit Portefeuille est égale à zéro et (ii) la valeur liquidative des Parts A et des Parts A Prime relative audit Portefeuille est égale à la portion de l'Actif Net du Compartiment attribuable audit Portefeuille.

Ce dernier montant est réparti entre les Parts A et les Parts A Prime en allouant dans un premier temps à chaque catégorie de Parts une fraction de l'Actif Net du Compartiment hors frais de gestion proportionnelle au nombre respectif de Parts de chaque catégorie, puis en y ajoutant le montant respectif des frais de gestion relatifs aux Participations du Portefeuille afférent à chaque catégorie.

Après cette date, la valeur liquidative des Parts A, des Parts A Prime et des Parts B relative audit Portefeuille est déterminée en calculant, selon les dispositions de l'article 6.3.3, le montant qui serait distribué, après imputation de tout passif éventuel attribuable audit Portefeuille, à chaque catégorie de Parts si tous les actifs du Compartiment attribuables audit Portefeuille avaient été cédés, à la date du calcul, à un prix égal aux évaluations déterminées conformément à l'article 11.

La valeur liquidative des Parts A est égale à la somme des valeurs liquidatives des Parts A relatives aux trois Portefeuilles. La valeur liquidative des Parts A Prime est égale à la somme des valeurs liquidatives des Parts A Prime relatives aux trois Portefeuilles. La valeur liquidative des Parts B est égale à la somme des valeurs liquidatives des Parts B relatives aux trois Portefeuilles.

ARTICLE 13 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS

Chaque Part correspond à une fraction des actifs compris dans le Compartiment.

La souscription ou l'acquisition d'une Part A, d'une Part A Prime ou d'une Part B emporte de plein droit l'adhésion au Règlement. Ce Règlement peut être modifié dans les conditions de l'article 27 ci-après.

Les Porteurs de Parts sont tenus de répondre aux Appels de Fonds 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.

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

ARTICLE 14 - LA SOCIETE DE GESTION

14.1 Fonctions de la Société de Gestion

La gestion du Compartiment 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 Participations.

La Société de Gestion ainsi que les mandataires sociaux et les salariés de la Société de Gestion peuvent être nommés administrateurs ou toute position équivalente dans les Sociétés en Portefeuille et dans les comités d'investissement de Fonds d'Investissement. La Société de Gestion rendra compte dans son rapport de gestion annuel aux Porteurs de Parts de toutes nominations effectuées à ce titre.

La Société de Gestion mentionnera dans son rapport de gestion annuel aux Porteurs de Parts les informations relatives aux règles de protection des Porteurs de Parts visées 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 valeurs non admises à la négociation sur un marché réglementé, ou sur des parts de sociétés à responsabilité limitée. De plus, la Société de Gestion peut conclure avec des tiers des conventions relatives à la gestion des Participations par l'effet desquelles l'Actif du Compartiment peut être gagé à plus de cinquante (50)% de sa valeur, à condition que :

- le montant des engagements correspondants soit déterminable,
- les risques et charges résultant de l'exécution normale de ces engagements, tels qu'ils sont estimés dans l'évaluation financière à laquelle il est procédé par la Société de Gestion, n'excèdent à aucun moment le montant de l'Actif Net du Compartiment, étant entendu que les risques et charges résultant des engagements du Compartiment dans les entités visées au (c) de l'article 2.1.2 ci-dessus ne devront toutefois pas excéder l'Engagement Global.

La Société de Gestion tient à la disposition des Porteurs de Parts une liste de ces engagements indiquant leur nature et leur montant estimé respectifs.

Pour ce qui concerne tout impôt aux Etats-Unis, la Société de Gestion est désignée en qualité de "*tax matters partner*" du Compartiment conformément aux *Treasury Regulations* promulguées en application de l'article 6231 du Code et de toute autre disposition similaire prévue par les législations étatiques ou locales aux Etats-Unis. Chacun des Porteurs de Parts accepte cette désignation et s'engage, sur demande de la Société de Gestion, à signer, certifier, reconnaître, délivrer, jurer, déposer et enregistrer tous documents nécessaires ou

appropriés pour apporter la preuve de son acceptation auprès des autorités publiques concernées.

14.2 Départ de Cadres Clé

L'animation de la Société de Gestion et de la politique d'investissement du Compartiment est confiée à Christophe Bavière, Benoist Grossmann, Martin Mabile, Pierre-Antoine de Selancy, Sarah Doyle, Louis Trincano et Jean Plamondon (les "**Cadres Clé**").

Si l'un quelconque des sept (7) Cadres Clé cesse d'exercer ses fonctions au sein de la Société de Gestion et/ou ne consacre plus le temps nécessaire de son activité professionnelle à la gestion du Compartiment, pour quelque raison que ce soit, la Société de Gestion pourra désigner son remplaçant, qui deviendra alors un Cadre Clé pour les besoins de cet article.

Dans l'hypothèse où trois (3) des Cadres Clé viendraient 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 Compartiment, pour quelque raison que ce soit (un "**Départ**"), la Société de Gestion s'engage à pourvoir au remplacement des Cadres Clé concernés dans un délai de neuf (9) mois à compter de la survenance du Départ. Toute personne ainsi nommée par la Société de Gestion en remplacement d'un Cadre Clé deviendra un Cadre Clé pour les besoins de cet article.

Le Comité Consultatif doit être immédiatement informé par la Société de Gestion d'une situation de Départ et de la mise en œuvre de la procédure de remplacement des Cadres Clé concernés. En outre, il devra être informé de l'identité des personnes nommées par la Société de Gestion en remplacement des Cadres Clé concernés. De plus, dans l'hypothèse où un Départ aurait 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 en remplacement d'un Cadre Clé. Cette dernière peut néanmoins nommer son candidat dans la mesure où le Comité Consultatif a rendu deux (2) avis de refus de candidats successivement proposés par la Société de Gestion au titre du remplacement d'un même Cadre Clé, étant précisé que tout candidat ayant fait l'objet d'un avis de refus du Comité Consultatif ne pourra pas être nommé par la Société de Gestion en remplacement d'un Cadre Clé.

Si la Société de Gestion ne pourvoit pas au remplacement des Cadres Clé concernés à l'issue du délai de neuf (9) mois susvisé, la Période d'Investissement prendra fin et aucun Appel de Fonds ne pourra être réalisé par la Société de Gestion, sauf pour :

- réaliser des projets d'investissements ou répondre à des appels de fonds, en exécution d'engagements écrits souscrits jusqu'à la date d'expiration du délai de neuf (9) mois susvisé,
- réaliser des investissements complémentaires dans des Investissements Directs,
- acquitter la Commission de Gestion, les frais de gestion et divers coûts du Compartiment définis à l'article 18, et
- exécuter toute obligation du Compartiment, notamment d'indemnisation, en particulier indemniser une Personne Indemnisée, comme prévu à l'article 28.

14.3 Changement de contrôle de la Société de Gestion

Le Comité Consultatif 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 au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce.

En cas de changement de contrôle de la Société de Gestion conformément au paragraphe précédent, le Comité Consultatif peut décider de suspendre la Période d'Investissement. Pendant cette période de suspension, aucun Appel de Fonds ne pourra être réalisé par la Société de Gestion, sauf pour :

- réaliser des projets d'investissements ou répondre à des appels de fonds, en exécution d'engagements écrits souscrits avant la date de suspension,
- réaliser des investissements complémentaires dans des Investissements Directs,
- acquitter la Commission de Gestion, les frais de gestion et divers coûts du Compartiment définis à l'article 18, et
- exécuter toute obligation du Compartiment, notamment d'indemnisation, en particulier indemniser une Personne Indemnifiée, comme prévu à l'article 28.

Si, dans un délai de trois (3) mois à compter de la suspension de la Période d'Investissement, le Comité Consultatif n'a pas décidé de reprendre ou d'interrompre définitivement celle-ci, la Période d'Investissement reprendra jusqu'à son terme initial tel que prévu à l'article 7.2 du Règlement.

14.4 Faute de Gestion

Si la Société de Gestion commet un dol dans le cadre de la gestion du Compartiment nuisant substantiellement aux intérêts économiques du Compartiment et telle que déterminée définitivement par une décision d'une juridiction compétente (une "**Faute de Gestion**"), des Porteurs de Parts dont le total des engagements de souscription représente au moins les deux tiers (2/3) de l'Engagement Global pourront demander à la Société de Gestion, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, de proposer aux Porteurs de Parts le choix entre :

- mettre un terme à la Période d'Investissement, sous réserve d'un accord des Porteurs de Parts représentant au moins quatre-vingt-cinq (85) % de l'Engagement Global; ou
- transférer la gestion du Compartiment à une nouvelle société de gestion (la "**Nouvelle Société de Gestion**"), sous réserve d'un accord des Porteurs de Parts représentant au moins quatre-vingt-cinq (85) % de l'Engagement Global.

A cet effet, la Société de Gestion devra, dans un délai maximum de deux (2) mois à compter de la réception de la lettre visée au paragraphe précédent, adresser ladite proposition aux Porteurs de Parts, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. Chaque Porteur de Parts disposera d'un délai de quinze (15) jours à compter de la réception de la lettre de la Société de Gestion pour notifier son vote à cette dernière, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. L'absence de réponse dans les délais requis sera considérée comme un vote contre la proposition de la Société de Gestion dans ces deux alternatives.

Le vote (ou l'absence de vote) des Porteurs de Parts mettra un terme à la présente procédure et la Faute de Gestion qui fait l'objet de la décision de justice susvisée ne pourra plus être utilisée dans le cadre de toute procédure qui serait mise en œuvre dans le cadre du présent article 14.4.

La Nouvelle Société de Gestion devra (i) recueillir l'accord préalable des Porteurs de Parts représentant au moins quatre-vingt-cinq (85) % de l'Engagement Global, (ii) obtenir l'agrément de l'AMF, le cas échéant, (iii) adhérer au Règlement et aux accords conclus entre les Porteurs de Parts et la Société de Gestion, et (iv) renoncer à l'utilisation du nom "ALLIANZ" ou toute référence à ce mot ou à un nom similaire dans le cadre de la gestion du Fonds. La Société de Gestion continuera d'assurer la gestion du Compartiment jusqu'à ce que la Nouvelle Société de Gestion ait satisfait aux conditions ci-dessus.

Pour les besoins du présent article, l'engagement de souscription du Sponsor ne sera pas pris en compte dans le calcul des majorités ci-dessus.

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 Compartiment.

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 Compartiment. 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 Compartiment.

Le Dépositaire doit s'assurer que les opérations qu'il effectue sont conformes à la législation des FCPRs 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 (le "**Commissaire aux Comptes**") est désigné par la Société de Gestion pour une durée de six (6) exercices à compter de la Constitution.

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 annuels.

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 (le "**Comité Consultatif**") comprenant sept (7) membres au plus et composé de représentants (i) du groupe ALLIANZ, (ii) de Porteurs de Parts dont les engagements de souscription sont égaux ou supérieurs à dix (10) millions d'euros et qui ont accepté de faire partie du Comité Consultatif, et, le cas échéant, (iii) de personnalités extérieures choisies à l'initiative de la Société de Gestion pour leur compétence en matière d'investissement ou de gestion d'entreprise.

Le Comité Consultatif a pour fonction d'analyser et, si nécessaire, de donner son avis sur tout sujet que la Société de Gestion décidera de lui soumettre, notamment sur les difficultés rencontrées dans l'évaluation des Participations, les dérogations aux critères d'investissement et de réinvestissement, ou tout autre sujet prévu par le Règlement. La Société de Gestion devra obligatoirement consulter le Comité Consultatif lorsqu'elle aura identifié un conflit d'intérêt existant ou potentiel. Enfin, le Comité Consultatif sera informé par

la Société de Gestion des investissements et désinvestissements effectués par le Compartiment.

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 Compartiment. Les avis du Comité Consultatif ne lieront donc pas la Société de Gestion, sauf (i) en matière de conflits d'intérêt potentiels ou existants, (ii) en cas de changement de contrôle de la Société de Gestion conformément à l'article 14.3 du Règlement, et (iii) lorsqu'il devra donner son accord préalable en application des dispositions des troisième et quatrième alinéas de l'article 2.2.

Les avis du Comité Consultatif sont pris à la majorité simple de ses membres présents à une réunion ou participant à une conférence téléphonique, sous réserve que la moitié au moins de tous ses membres en exercice participent 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 au moins à la majorité simple de tous les membres du Comité Consultatif en exercice.

Lorsque le Comité Consultatif doit se prononcer sur des conflits d'intérêt identifiés par la Société de Gestion, si un ou plusieurs de ses membres est (sont) concerné(s) par le conflit d'intérêt en question, ledit (ou lesdits) membre(s) n'est (ne sont) pas pris en compte dans le calcul du quorum ni de la majorité pour cette décision.

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

18.1.1 Rémunération de la Société de Gestion

La rémunération annuelle de la Société de Gestion (la "**Commission de Gestion**") est calculée comme suit :

- (A) à partir de la Constitution et jusqu'à la fin de la Période d'Investissement, la Commission de Gestion se décomposera de la façon suivante : (i) un (1)% de l'engagement global de souscription des Porteurs de Parts A (cette partie de la Commission de Gestion étant supportée par les Porteurs de Parts A au prorata de leurs souscriptions) et (ii) zéro virgule soixante quinze (0,75)% de l'engagement global de souscription des Porteurs de Parts A Prime (cette partie de la Commission de Gestion étant supportée par les Porteurs de Parts A Prime au prorata de leurs souscriptions) ;
- (B) au-delà de la Période d'Investissement, la Commission de Gestion sera de zéro virgule soixante-quinze (0,75)% de : (i) le montant libéré de l'engagement global de souscription des Porteurs de Parts A et des Porteurs de Parts A Prime, diminué (ii) du montant des distributions faites à ces derniers en remboursement du montant libéré de leur engagement global de souscription et à concurrence de ce montant et augmenté (iii) des distributions faites aux Porteurs de Parts A et Porteurs de Parts A Prime au cours du semestre précédant la date de calcul de la Commission de Gestion. La Commission de Gestion ainsi calculée sera supportée par les Porteurs de Parts A et les Porteurs de Parts A Prime au prorata de leurs souscriptions respectives.

Il est précisé que la Société de Gestion n'est pas imposable à la TVA (et n'optera pas pour la TVA) sur la Commission de Gestion.

Durant toute la durée du Compartiment (y compris toute prorogation de celle-ci), la Commission de Gestion ne pourra pas être inférieure à trois cent mille (300.000) euros par an. Dans le cas où la Commission de Gestion serait égale à ce minimum, son montant serait réparti entre les Porteurs de Parts A et les Porteurs de Parts A Prime, au prorata de leurs souscriptions respectives.

Il est précisé que les Porteurs de Parts B ne supporteront pas la Commission de Gestion.

La Commission de Gestion est payable trimestriellement d'avance par le Compartiment, en quatre termes d'égal montant, les 1^{er} janvier, 1^{er} avril, 1^{er} juillet et 1^{er} octobre.

Toutefois, par exception à cette disposition, la Commission de Gestion est payable comme suit pendant la Période de Souscription :

- pour chaque terme de paiement de la Commission de Gestion, la Commission de Gestion sera calculée selon les taux indiqués au premier alinéa du paragraphe (A) susvisé, sur la base du cumul des souscriptions reçues par le Compartiment à la date du terme considéré, et
- le solde de la Commission de Gestion dû au titre de la Période de Souscription sur la base de l'engagement global de souscription des Porteurs de Parts A et des Porteurs de Parts A Prime, sera réglé à terme échu à la clôture de la Période de Souscription.

Dans l'éventualité où un terme de paiement de la Commission de Gestion serait payé pour une période inférieure à trois (3) mois, le montant du terme considéré serait calculé *pro rata temporis*.

Les éventuels honoraires de conseil, de transaction et autres, ainsi que les jetons de présence que pourrait percevoir la Société de Gestion d'une Participation au cours d'un exercice, seront imputés sur la Commission de Gestion, nets de tous frais y relatifs (dans le cas où un ou plusieurs Autres Portefeuilles ALLIANZ sont également actionnaires ou investisseurs dans la Participation débitrice, au prorata du pourcentage détenu par le Compartiment dans ladite Participation, apprécié au jour du paiement desdits honoraires et jetons de présence). Les honoraires de transactions non réalisées que pourrait percevoir la Société de Gestion au cours d'un exercice seront également imputés sur la Commission de Gestion, nets de tous frais y relatifs (dans le cas où un ou plusieurs Autres Portefeuilles ALLIANZ devaient également participer à l'opération concernée, au prorata du pourcentage envisagé pour le Compartiment dans ladite Participation, apprécié au jour du paiement desdits honoraires). Dans le cas où le montant net cumulé desdits honoraires et jetons de présence excéderait le montant de la Commission de Gestion due au titre d'un trimestre, l'excédent sera imputé sur la Commission de Gestion due au titre du trimestre suivant.

18.1.2 Rémunération du Dépositaire

Le Dépositaire perçoit une rémunération annuelle calculée en fonction du montant des sommes investies par le Compartiment dans des Participations inscrites à l'Actif du Compartiment 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 Compartiment.

- a) Pour les investissements dans des entités d'investissement visées au b) du 2 de l'article L. 214-36 du CMF (à l'exception des FCPRs), 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 inscrits à l'Actif du Compartiment le dernier jour ouvré de l'exercice comptable dans cette catégorie d'investissement multiplié par :
- zéro virgule zéro sept (0,07)%, si l'Engagement Global est inférieur à cent (100) millions d'euros ;
 - zéro virgule zéro six (0,06)%, si l'Engagement Global est compris entre cent (100) et deux cent cinquante (250) millions d'euros ;
 - zéro virgule zéro cinq (0,05)%, si l'Engagement Global est supérieur à deux cent cinquante (250) millions d'euros.
- b) Pour les investissements dans des FCPRs ou SCRs ainsi que dans des Sociétés en Portefeuille, 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 inscrits à l'Actif du Compartiment le dernier jour ouvré de l'exercice comptable dans cette catégorie d'investissement multiplié par zéro virgule zéro quinze (0,015)%.

Cette rémunération sera payable semestriellement.

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

18.1.3 *Rémunération du gestionnaire administratif et comptable*

Le gestionnaire administratif et comptable perçoit, pour la gestion administrative et comptable du Compartiment, une rémunération forfaitaire égale au maximum à quinze mille (15.000) 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.

18.1.4 *Rémunération du Commissaire aux Comptes*

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

18.1.5 *Autres frais de gestion*

Le Compartiment paiera tous frais externes liés à l'administration du Compartiment, tels que les primes d'assurance, les frais juridiques et fiscaux, les frais liés aux réunions de Porteurs de Parts et aux rapports préparés pour leur compte, ainsi que les frais liés au fonctionnement du Comité Consultatif et les indemnités payables en application de l'article 28 ci-après. Ces frais ne pourront excéder cinquante mille (50.000) euros hors taxes par an.

La Société de Gestion prendra en charge tous ses propres frais de fonctionnement relatifs aux services de gestion et d'administration qu'elle rend au Compartiment.

18.2 Frais de transactions

Dans la mesure du possible, les frais de transaction relatifs aux Investissements Directs seront supportés par les Sociétés en Portefeuille.

Le Compartiment supportera (a) tous les frais relatifs aux investissements et désinvestissements dans des Fonds d'Investissement et (b) les frais qui ne sont pas pris en charge par les Sociétés en Portefeuille.

Il en sera notamment ainsi de tous 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 Compartiment dans le cadre d'acquisitions et de cessions par le Compartiment de Participations (hormis les frais de contentieux liés à des litiges où la responsabilité pour dol de la Société de Gestion est établie de manière définitive par une juridiction compétente). Le Compartiment sera également tenu au paiement de tous les droits et taxes qui peuvent être dus par le Compartiment, y compris au titre d'acquisitions ou de ventes effectuées par le Compartiment, et notamment des droits d'enregistrement visés à l'article 726 du Code général des impôts.

Le Compartiment supportera également les frais d'étude et de négociation (y compris les frais d'avocats, de comptables, de financement, de *due diligence*) d'un investissement ou d'un désinvestissement dans une participation, quand bien même cet investissement ou ce désinvestissement ne serait en définitive pas réalisé.

18.3 Frais préliminaires

Le Compartiment 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 Compartiment, y compris tous les frais juridiques, comptables, tous frais externes encourus par l'équipe de gestion dans l'organisation et la promotion du Compartiment, les frais d'impression 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) ainsi que la TVA y afférente, jusqu'à un montant total hors TVA égal à zéro virgule cinq (0,5)% du montant de l'Engagement Global. 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 1^{er} octobre et se termine le 30 septembre. Le premier exercice comptable commence dès la Constitution et se termine le 30 septembre 2006. Le dernier exercice comptable se terminera à la liquidation du Compartiment.

La Société de Gestion tiendra la comptabilité du Compartiment en euros. Toutes distributions du Compartiment seront effectuées en euros et les Porteurs de Parts auront l'obligation de payer toutes les sommes versées au Compartiment en euros.

ARTICLE 20 - DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE ET DE REPORTING SEMESTRIEL ET TRIMESTRIEL

20.1 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 Compartiment et établit un rapport sur la gestion du Compartiment pendant l'exercice écoulé.

Le rapport annuel contient le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ainsi que le rapport de gestion qui comporte notamment 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 Compartiment dans les conditions prescrites à l'article 2.4 ci-dessus,
- les transferts de participations visés à l'article 2.4.3,
- un compte rendu sur les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés au Compartiment ou à une Participation par la Société de Gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 2.4.4,
- 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 ou en vue du financement de Participations selon les modalités prévues à l'article 2.4.4 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 en Portefeuille ou des comités d'investissement des Fonds d'Investissement, et
- 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 et certifié 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.

La Société de Gestion s'efforcera d'adresser à chacun des Porteurs de Parts qui en fait la demande, au plus tard dans un délai de 90 jours à compter de la clôture de l'exercice comptable, un *Schedule K-1* relatif à ce Porteur de Parts (dit *U.S. Internal Revenue Service Schedule K-1, "Partner's Share of Income, Credits, Deductions, Etc."*) ou équivalent pour l'exercice comptable écoulé. La Société de Gestion reconnaît que les divers éléments constituant les produits, plus-values, moins-values ou autres frais et charges du Compartiment attribués à ce Porteur de Parts sur le *Schedule K-1* ou équivalent doivent être attribués, pour les besoins de l'impôt sur le revenu des Etats-Unis, de façon à appliquer le plus fidèlement possible les dispositions de l'article 6 du Règlement et conformément à l'article 704(b) du Code et aux *Treasury Regulations* y afférentes promulguées aux Etats-Unis.

20.2 Documents de reporting semestriel et trimestriel

La Société de Gestion communiquera deux fois par an aux Porteurs de Parts qui en font la demande un rapport semestriel sur la composition de l'Actif Net du Compartiment, certifié par le Commissaire aux Comptes, ainsi que les valeurs liquidatives des Parts établies conformément à l'article 12.

En outre, la Société de Gestion adressera aux Porteurs de Parts un rapport trimestriel sur la composition et l'évolution du portefeuille du Compartiment dans les trois (3) mois suivant l'expiration de chaque trimestre.

20.3 Confidentialité

Les Porteurs de Parts ou leurs représentants, qui reçoivent les informations contenues dans le rapport de gestion annuel du Compartiment, les documents de reporting semestriels et trimestriels, et tout autre document ou information fourni par la Société de Gestion ainsi qu'au cours de réunions éventuelles de Porteurs de Parts, devront les conserver strictement confidentielles. Ils s'interdisent en conséquence de divulguer ces informations sous quelque forme que ce soit et à qui que ce soit sans l'accord écrit de la Société de Gestion.

Nonobstant les dispositions du paragraphe précédent, les Porteurs de Parts pourront communiquer à leurs actionnaires, aux membres de leurs comités consultatifs, à leurs porteurs de parts, et à leurs avocats et commissaires aux comptes, ainsi qu'aux autorités administratives de tutelle qui leur en feraient la demande, les informations contenues dans ce rapport de gestion annuel et dans tout autre document fourni par la Société de Gestion, conformément à leurs obligations réglementaires, statutaires ou contractuelles, à conditions qu'ils fassent leurs meilleurs efforts pour que les personnes ci-dessus s'engagent à ne pas divulguer à des tiers des informations confidentielles.

En outre, les Porteurs de Parts pourront librement communiquer les informations relatives au traitement fiscal et à la structure fiscale du Compartiment (ou des Participations). Le terme "traitement fiscal" tel qu'utilisé dans ce paragraphe désigne le traitement fiscal au sens de l'impôt fédéral des Etats-Unis et le terme "structure fiscale" désigne tout fait qui peut être utile à la compréhension dudit traitement fiscal au sens de l'impôt fédéral des Etats-Unis ; néanmoins, (A) les termes "traitement fiscal" et "structure fiscale" n'incluent pas le nom ou autre information identificatrice concernant le Compartiment ou ses Participations (ainsi que le nom de leurs employés ou affiliées) et (B) ce paragraphe ne limite pas les communications qui peuvent être faites par les Porteurs de Parts à leurs conseils fiscaux ou autres ou aux services fiscaux américains ("*Internal Revenue Service*").

ARTICLE 21 - REVENUS DISTRIBUABLES ET MODALITES DE DISTRIBUTION SELON CHAQUE CATEGORIE DE PARTS

21.1 Revenus distribuables

Le résultat net du Compartiment au titre de chaque exercice comptable est égal au montant des produits courants, intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, et tous autres produits relatifs aux Participations, 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.

Lorsque la Société de Gestion décide la mise en distribution de revenus distribuables aux Porteurs de Parts, celle-ci a lieu dans les cinq (5) mois suivant la clôture de chaque exercice.

La Société de Gestion fixe la date de mise en distribution des revenus distribuables.

La Société de Gestion 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 dispositions de l'article 6.3 du Règlement.

ARTICLE 22 - REPORT A NOUVEAU

Le compte "report à nouveau" enregistre le solde des revenus distribuables non répartis au titre de l'exercice clos.

A la clôture de chaque exercice, le résultat net est majoré ou diminué du solde du compte "report à nouveau".

ARTICLE 23 - DISTRIBUTIONS D'AVOIRS EN ESPECES 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 Compartiment, soit en espèces, soit en titres cotés.

Les produits nets de cession des Participations sont généralement distribués dans les meilleurs délais après réception des montants correspondants par le Compartiment.

Les sommes ou titres ainsi distribués sont affectés dans l'ordre de priorité d'imputation défini à l'article 6.3.3. ci-dessus.

Pour les distributions en titres, chaque Porteur de Parts aura vocation à recevoir, dans la mesure du possible, sa proportion des titres d'une même catégorie et du même émetteur, avec éventuellement une soulte en espèces.

Avant la liquidation du Compartiment, la Société de Gestion ne peut décider de procéder à des distributions de titres cotés qu'à condition que ces titres (i) soient négociés de manière suffisamment active pour assurer une certaine liquidité, et (ii) ne soient pas soumis à un "lock up" ou à une autre restriction contractuelle ou légale concernant leur cession.

La Société de Gestion devra notifier le projet de distribution de titres cotés 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 cotés, auquel cas la Société de Gestion devra lui distribuer le produit de la cession des titres cotés, net des frais d'intermédiation encourus par la Société de Gestion dans le cadre de cette vente. Dans ce cas, pour le calcul des valeurs liquidatives et pour les besoins de l'article 6.3, le Porteur de Parts sera néanmoins réputé avoir reçu les titres en nature au jour de leur distribution à la valeur déterminée conformément au treizième alinéa du présent article 23.

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 cotés et avoir donné 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 cotés 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 cotés dans les meilleurs délais et pour verser le produit net de ladite cession au Porteur de Parts concerné.

En aucun cas, la Société de Gestion ne sera tenue de garantir aux Porteurs de Parts un prix de cession desdits titres équivalent à la valeur desdits titres retenue pour la mise en oeuvre de la distribution.

La révocation du mandat de cession par le Porteur de Parts, emporte de plein droit transfert des titres cotés distribués audit Porteur de Parts.

En cas de distribution sous la forme de titres cotés, ces titres seront évalués à la moyenne des cours vendeurs sur les dix (10) derniers jours de bourse précédant le jour de la distribution.

Cette valeur calculée viendra en diminution de la valeur liquidative de chaque catégorie de Parts à laquelle la distribution des titres cotés aura été réalisée.

Toute distribution, qu'elle soit effectuée en numéraire ou sous la forme de titres cotés, fera 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 ci-dessus.

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

TITRE V FUSION – SCISSION – 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 représentant les deux tiers (2/3) de l'Engagement Global, soit faire apport, en totalité ou en partie, des actifs compris dans le Compartiment à un autre fonds qu'elle gère, soit scinder le Compartiment en deux ou plusieurs fonds dont elle assure la gestion.

La Société de Gestion devra adresser aux Porteurs de Parts un descriptif de toute opération de fusion ou de scission proposée.

Chaque Porteur de Parts disposera d'un délai de quarante-cinq (45) jours à compter de la réception de la notification de la Société de Gestion pour notifier en retour à cette dernière 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 Compartiment absorbé ou scindé deviennent attributaires de nouvelles parts du ou des FCPRs 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 Compartiment, telle que définie à l'article 4 ci-dessus.

ARTICLE 25 - DISSOLUTION

Il y aura dissolution du Compartiment 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 Compartiment sera automatiquement dissout dans l'un quelconque des cas suivants :

- (a) si le montant de l'Actif Net du Compartiment demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur au minimum prévu par la réglementation, soit trois cent mille (300.000) euros, à moins que la Société de Gestion ne procède à un apport total ou partiel des actifs compris dans le Compartiment à un ou plusieurs 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, ou
- (c) en cas de demande de rachat de la totalité des Parts après l'expiration de la Période de Blocage.

La Société de Gestion informe les Porteurs de Parts de la décision de dissoudre le Compartiment par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

ARTICLE 26 - 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 du Compartiment, payer les créanciers éventuels et répartir le solde entre les Porteurs de Parts conformément à l'article 6.3.3 ci-dessus, en numéraire ou en titres cotés ou non cotés.

En cas de distribution sous la forme de titres cotés, ces titres sont évalués à la moyenne des cours vendeurs sur les dix (10) derniers jours de bourse précédant le jour de la distribution. Les titres non cotés sont évalués conformément aux critères définis à l'article 11.

La Commission de Gestion visée à l'article 18.1.1 du Règlement demeure acquise 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 27 - MODIFICATION DU REGLEMENT

Dans le cas où l'un des textes d'application impérative visés au Règlement serait modifié, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées sans qu'il soit nécessaire de soumettre cette modification du Règlement à l'approbation des Porteurs de Parts.

Par ailleurs, la Société de Gestion peut modifier le Règlement, en accord avec le Dépositaire, et après avoir recueilli l'accord des Porteurs de Parts représentant les deux tiers (2/3) de l'Engagement Global.

Lorsque la modification a pour effet d'affecter les Investisseurs ERISA, notamment toute modification de l'article 29 du Règlement, la Société de Gestion devra également recueillir

l'accord des Investisseurs ERISA (tels que définis à l'article 29), 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 de Parts disposera d'un délai de quinze (15) jours à compter de la réception de la notification de la Société de Gestion pour notifier en retour à la Société de Gestion son acceptation ou son refus de la modification proposée. L'absence de réponse dans les délais requis sera considérée comme une acceptation.

La Société de Gestion notifiera la modification ainsi décidée aux Porteurs de Parts, au Dépositaire et à l'AMF et leur indiquera la date à laquelle la ou les nouvelles dispositions du Règlement prendront effet.

ARTICLE 28 - INDEMNISATION

28.1 La Société de Gestion

La Société de Gestion sera remboursée et indemnisée de tous passifs, dettes, actions, procès, procédures, réclamations et demandes, tous dommages, pénalités et tous frais et débours y afférant (y compris les frais d'avocat) (les "**Dommages**") qui sont encourus par elle :

- (i) dans le cadre de ses fonctions de Société de Gestion du Compartiment, ou
- (ii) pour tout événement ou autre circonstance liée à ou résultant de l'exercice de son activité de Société de Gestion du Compartiment ou de la fourniture, au Compartiment 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 Compartiment,

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

28.2 Autres Personnes Indemnisées

En outre, toute société affiliée à la Société de Gestion et tout mandataire social, administrateur, actionnaire, agent, conseiller ou employé de la Société de Gestion ou de ses sociétés affiliées, et toute personne nommée par la Société de Gestion en qualité de représentant au sein d'une Participation, tout membre dûment nommé du Comité Consultatif seront remboursés et indemnisés de tous Dommages qui sont encourus par ces derniers :

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

étant précisé toutefois que la personne concernée ne sera pas ainsi indemnisée lorsque sa responsabilité résulte d'une fraude, d'un dol ou d'une infraction pénale, et ce, tel que déterminé définitivement par un tribunal compétent.

28.3 Mécanisme d'indemnisation

La Société de Gestion et chacune des personnes visées à l'article 28.2 ci-dessus (chacune, une "**Personne Indemnisée**") remboursée et indemnisée par prélèvement sur les sommes devant être distribuées par le Compartiment aux Porteurs de Parts ou en procédant à un Appel de Fonds à cette fin ou encore en demandant aux Porteurs de Parts de reverser au Compartiment tout ou partie des sommes qui leur ont déjà été distribuées (comme prévu à l'article 10.1.2.2).

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 Compartiment ou si toute Personne Indemnisée a cessé de fournir ses services au Compartiment ou d'agir de toute autre manière pour le compte du Compartiment.

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 tous Dommages par une Participation, 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 Personne Indemnisée a droit conformément au présent article. Les Porteurs de Parts seront préalablement avisés par la Société de Gestion chaque fois qu'une indemnisation est mise en œuvre conformément au présent article.

Nonobstant ce qui précède et conformément à l'Article L. 214-28 du Code monétaire et financier, la Société de Gestion ou le Dépositaire sont responsables individuellement ou solidairement, selon le cas, envers les tiers ou envers les Porteurs de Parts, des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux FCPR, de la violation du Règlement, et de leurs fautes.

ARTICLE 29 - INVESTISSEUR ERISA – RETRAIT

29.1 Pour les besoins du présent article, le Porteur de Parts soumis à ERISA (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 of Labor Regulation 29 CFR Section 2510.3-101 (d)* (le "**Plan Assets 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.

29.2 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 Compartiment (conseil qui sera raisonnablement acceptable pour l'Investisseur ERISA concerné), notifié par lettre recommandée avec demande d'avis de réception à cet Investisseur ERISA,

il y a une probabilité substantielle que, du fait que ledit Investisseur ERISA est Porteur de Parts :

- les actifs du Compartiment soient considérés, d'après le *Plan Assets 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 Compartiment ou la Société de Gestion ; ou
- (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 demande d'avis de réception à la Société de Gestion, il existe une probabilité substantielle que :
- les actifs du Compartiment soient considérés, d'après le *Plan Assets Regulation*, comme étant des "*plan 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.

29.3 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'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 et du Compartiment dans leur ensemble), et de remédier aux circonstances donnant naissance au problème, en modifiant le Règlement, ou de toute autre manière.

L'Investisseur ERISA concerné 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 cet 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 (selon des termes non moins avantageux pour cet Investisseur ERISA que les termes du Règlement) pour détenir les Parts de cet Investisseur ERISA (ou la part de tout "*employee benefit plan*" qui fait partie de cet Investisseur ERISA).

29.4 Si les efforts visés à l'article 29.3 ci-dessus ne sont pas suffisants pour satisfaire raisonnablement l'Investisseur ERISA concerné et la Société de Gestion, selon le cas, ou si l'action de la Société de Gestion destinée à éliminer ou minimiser les circonstances donnant naissance au problème visé dans l'avis juridique susvisé 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 cet Investisseur ERISA par le Compartiment.

Le Transfert des Parts de l'Investisseur ERISA concerné sera réalisé de plein droit au jour de la notification par lettre recommandée avec demande d'avis 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 valeur liquidative desdites Parts établie postérieurement à la notification de la Société de Gestion ou de l'Investisseur ERISA mentionnée à l'article 29.2. ci-dessus.

Le prix de rachat des Parts devra dans la mesure du possible être payé en numéraire, et autrement en titres, sous réserve, cependant, des dispositions de l'article 29.5 ci-après et que la quote-part de toute catégorie de titres détenus par le Compartiment 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 de rachat des Parts de l'Investisseur ERISA concerné à sa seule discrétion, si elle considère que le Compartiment n'a ni les liquidités suffisantes, ni les titres cessibles disponibles pour régler le prix de rachat.

Nonobstant les dispositions précédentes, si le paiement du prix de rachat est différé pour une période supérieure à six (6) mois à compter de la date de rachat de ses Parts, l'Investisseur ERISA concerné pourra, sur décision écrite de sa part et dans la mesure où ERISA le permet, recevoir au titre du rachat de ses Parts une distribution spécifique sous la forme d'une reconnaissance de dette ("*promissory note*") souscrite par le Compartiment (dont les termes et conditions conviendront à la Société de Gestion et à cet Investisseur ERISA). Cette reconnaissance de dette sera souscrite à hauteur d'un montant nominal égal à la valeur liquidative des Parts de cet Investisseur ERISA à la date de leur rachat et arrivera à échéance à la date à laquelle le Compartiment procédera à la dernière distribution aux Porteurs de Parts conformément à l'article 26 du Règlement, étant précisé que ce montant sera remboursé par anticipation (intégralement) aux dates et selon les proportions dans lesquelles des distributions auraient été versées à cet Investisseur ERISA si les Parts de ce dernier n'avaient pas été rachetées par le Compartiment.

29.5 En cas de paiement du prix de rachat des Parts de l'Investisseur ERISA concerné 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 (étant précisé toutefois que les titres non cotés sont évalués conformément aux critères définis à l'article 11 du Règlement), notamment en terme d'information préalable de cet Investisseur ERISA quant au mode de paiement choisi et de mandat de vente des titres en cas de refus express de ce dernier de recevoir un paiement en titres.

Par exception aux dispositions de l'article 23 visée 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 Compartiment constitue une transaction prohibée par 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, net de tous coûts et de tous frais raisonnables encourus par cette dernière au titre de cette cession.

ARTICLE 30 - NOTIFICATIONS

A l'exception des cas où le Règlement prévoit d'autres modalités de notification, toute notification au titre du Règlement devra être effectuée de la façon suivante : (i) par les Porteurs de Parts à la Société de Gestion, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou remise en main propre contre décharge, (ii) au(x) Porteur(s) de Parts concerné(s), par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou remise en main

propre contre décharge, ou par télécopie ou email. Toute notification au titre des présentes sera considérée comme ayant effet dès sa réception si elle est faite par lettre recommandée avec demande d'avis de réception ou remise en main propre contre décharge, ou, si elle faite par télécopie ou email, elle sera considérée comme ayant été reçue à la date de transmission de ladite télécopie ou dudit email si aucune notification de problème de transmission n'a été reçue.

ARTICLE 31 - CONTESTATION – ELECTION DE DOMICILE

Toute contestation relative au Compartiment 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.