

ARIANE Private Debt Fund 1

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

RÈGLEMENT

Il est constitué à l'initiative de :

La société AGF PRIVATE EQUITY, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 1.000.000 d'euros, dont le siège social est situé 87, rue de Richelieu 75002 Paris et le siège administratif 3, boulevard des Italiens 75002 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 414 735 175, agréée par l'AMF, sous le numéro GP 97-123.

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

D'une part

Et :

La SOCIETE GENERALE, société anonyme au capital de 812 925 836,25 euros, dont le siège social est situé 29, boulevard Haussmann 75008 PARIS, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 552 120 222.

Ci- après le "**Dépositaire**".

D'autre part

un fonds commun de placement régi par les articles de la sous-section 10, section I, chapitre IV, titre II du Livre II du code monétaire et financier (le "**CMF**"), et ses textes d'application, ainsi que par le présent règlement (le "**Règlement**").

Entré en vigueur le 16 septembre 2009

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 ("**FCPR**") ; au moins cinquante (50) % de l'actif est constitué de titres participatifs ou de titres de capital, ou donnant accès au capital, émis par des sociétés qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.

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

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

L'attention du public est attirée sur le fait que la souscription ou l'acquisition, la cession ou le transfert des parts de ce FCPR, directement ou par personne interposée est réservée aux investisseurs suivants (le ou les "**Investisseur(s) Averti(s)**") :

1. les investisseurs mentionnés au premier alinéa de l'article L.214-37 du CMF;
2. un Etat, ou dans le cas d'un Etat fédéral, l'un ou plusieurs des membres composant la fédération ;
3. la Banque centrale européenne, les banques centrales, la Banque Mondiale, le Fonds monétaire international, la Banque européenne d'investissement ;
4. les investisseurs souscrivant ou acquérant initialement au moins trente mille (30.000) euros et qui ont occupé pendant au moins un an, dans le secteur financier, une position professionnelle leur ayant permis d'acquérir une connaissance de la stratégie mise en oeuvre par le FCPR qu'ils envisagent de souscrire ;
5. les 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 Fonds en vue de leur création ou de leur développement ;
 - elles apportent une aide à la Société de gestion du FCPR en vue de rechercher des investisseurs potentiels ou contribuent aux objectifs poursuivis par elle à l'occasion de la recherche, de la sélection, du suivi, de la cession des investissements ;
 - 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.
6. les 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.
7. les sociétés répondant à 2 des 3 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 ;
8. les investisseurs souscrivant ou acquérant initialement au moins un montant de cinq cent mille (500.000) euros.

SOMMAIRE

TITRE I - DÉNOMINATION – ORIENTATION DE LA GESTION – DURÉE	5
ARTICLE 1 – DÉNOMINATION.....	5
ARTICLE 2 – ORIENTATION DU FONDS.....	5
2.1. Nature du Fonds : quota juridique et fiscal	5
2.2. Modification des textes applicables.....	6
2.3. Objet / Politique d'investissement du Fonds.....	7
2.3.2. Règles d'investissements	7
2.4. Principes et règles mis en place pour préserver l'intérêt des porteurs de parts	8
2.4.1. Critères de répartition des investissements entre les portefeuilles gérés par la Société de gestion.....	8
2.4.2. Règles de co-investissements	8
2.4.3. Transfert de participations	9
2.4.4. Prestations de services de la Société de gestion ou de sociétés qui lui sont liées	9
2.4.5. Départs de membres de l'équipe de gestion	10
2.4.6. Constitution d'un nouveau fonds géré par la Société de gestion.....	10
ARTICLE 3 – CONDITIONS LIÉES AUX INVESTISSEURS	11
ARTICLE 4 – DURÉE	11
TITRE II - ACTIFS ET PARTS.....	12
ARTICLE 5 – CONSTITUTION ORIGINELLE DE L'ACTIF	12
ARTICLE 6 – PARTS DE COPROPRIÉTÉ.....	12
6.1. Catégories de parts	12
6.2. Nombre et valeur des parts	12
6.3. Droits attachés aux parts.....	13
6.3.1. Hurdle 1 et 2	13
6.3.2. Droits respectifs de chacune des catégories de parts	13
6.3.3. Exercice des droits attachés à chacune des catégories de parts	14
6.3.4. Compte de réserve (Claw back)	15
6.3.5. Forme des parts	15
ARTICLE 7 – SOUSCRIPTION DES PARTS	16
7.1. Période de souscription	16
7.2. Libération des souscriptions	16
7.2.1. Principes généraux.....	16
7.2.2. Restitution des Appels de fonds	17
7.3. Prime de souscription	17
ARTICLE 8 – RETARDS OU DÉFAUTS DE PAIEMENT	17
ARTICLE 9 – TRANSFERT DE PARTS – AGRÉMENT	20
9.1. Transfert de parts autorisé	20
9.2. Agrément	20
ARTICLE 10 – DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS.....	21
10.1. Politique de distribution	21
10.1.1. Principes généraux.....	21
10.1.2. Distributions Provisoires	22
10.2. Rachat des parts	22
ARTICLE 11 – ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS	23
ARTICLE 12 – VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS.....	24
ARTICLE 13 – DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS.....	25
TITRE III - SOCIÉTÉ DE GESTION – DÉPOSITAIRE – COMMISSAIRE AUX COMPTES – RÉMUNÉRATIONS	26
ARTICLE 14 – LA SOCIÉTÉ DE GESTION.....	26
ARTICLE 15 – LE DÉPOSITAIRE	26
ARTICLE 16 – LE COMMISSAIRE AUX COMPTES	27
ARTICLE 17 – FRAIS	27
17.1 Frais de gestion.....	27
17.2. Frais de Transaction.....	28
17.3. Frais de contentieux	29
17.4. Frais préliminaires.....	29
TITRE IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION.....	30
ARTICLE 18 – COMPTABILITÉ	30

ARTICLE 19 – RAPPORTS - DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE	30
19.1. Documents de fin d'exercice	30
19.2. Rapport semestriel	30
19.3. Confidentialité	31
ARTICLE 20 – REVENUS DISTRIBUABLES ET MODALITES DE DISTRIBUTIONS SELON CHAQUE CATEGORIE DE PARTS.	31
20.1. Revenus distribuables	31
20.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts	31
ARTICLE 21 – REPORT A NOUVEAU.....	31
ARTICLE 22 – DISTRIBUTIONS D'AVOIRS EN ESPECES OU EN TITRES	31
TITRE V - FUSION – SCISSION – DISSOLUTION – LIQUIDATION.....	33
ARTICLE 23 – FUSION – SCISSION	33
ARTICLE 24 – DISSOLUTION	33
ARTICLE 25 – LIQUIDATION	33
TITRE VI - DIVERS.....	34
ARTICLE 26 – INDEMNISATION	34
ARTICLE 27 – CONSULTATION DES PORTEURS DE PARTS - MODIFICATION DU REGLEMENT	35
ARTICLE 28 – CONTESTATION – ÉLECTION DE DOMICILE.....	35
DEFINITIONS - GLOSSAIRE	37
ANNEXE I.....	43
ANNEXE II.....	48

TITRE I
DÉNOMINATION – ORIENTATION DE LA GESTION – DURÉE

ARTICLE 1 – DÉNOMINATION

Le présent FCPR (le "**Fonds**"), a pour dénomination :

ARIANE Private Debt Fund 1

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes : "Fonds Commun de Placement à Risques – article L. 214-37 du CMF,

Société de gestion : AGF PRIVATE EQUITY
siège social : 87, rue de Richelieu 75002 Paris
n° d'agrément : GP 97-123

Dépositaire : SOCIETE GENERALE
siège social : 29, boulevard Haussmann 75008 PARIS. "

ARTICLE 2 – ORIENTATION DU FONDS

2.1. Nature du Fonds : quota juridique et fiscal

2.1.1. Le Fonds est une copropriété constituée principalement d'instruments financiers et de parts de SARL autorisées par les dispositions de l'article L.214-36 du CMF.

Conformément aux dispositions des articles L.214-36 et L.214-37 du CMF, les actifs du Fonds doivent être constitués 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, ainsi que des parts de SARL, ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence ;
- dans la limite de quinze (15) %, des avances en compte courant pour la durée de l'investissement réalisé, dans des sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation et remplissant les conditions pour être retenues au quota d'investissement de cinquante (50) % ;
- des droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée en France ou à l'étranger dont l'objet principal est d'investir directement ou indirectement dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis sur un Marché, à concurrence du pourcentage d'investissement direct ou indirect de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés éligibles à ce même quota ;
- dans la limite de vingt (20) % de son actif, de titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'un État partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros. La capitalisation boursière est évaluée selon les modalités prévues par la réglementation ;
- pendant une durée de cinq (5) ans à compter de leur admission, de titres détenus par le Fonds qui ont été admis aux négociations sur un Marché. Le délai de cinq ans n'est toutefois pas applicable aux sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et si le Fonds respecte, compte tenu de ces titres, la limite de vingt (20) % mentionnée au paragraphe précédent.

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

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

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

2.1.2. Il est envisagé que le Fonds soit un FCPR fiscal permettant à ses porteurs de parts de bénéficier des régimes fiscaux de faveur définis aux articles 163 quinquies B I et II, 150 0 A, 38.5 et 219 du CGI. La société de gestion s'engage à mettre en œuvre tous les moyens dont elle dispose afin d'aboutir au respect du Quota Fiscal par le Fonds. Cependant, l'objectif premier de la Société de Gestion étant la délivrance d'un portefeuille performant et diversifié, elle ne saurait être tenue pour responsable des conséquences du non-respect du Quota Fiscal par le Fonds.

- 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 2.1.1 et 2 du Règlement, les titres pris en compte directement dans le Quota Fiscal doivent être émis par des sociétés (i) ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, (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.

- 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) du second alinéa de l'article 2.1.2 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 au second alinéa de l'article 2.1.2;
- (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 2.1.1, sixième et septième alinéas émis par des sociétés remplissant les conditions fixées dans les sous paragraphes (i) et (iii) du second alinéa de l'article 2.1.2 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 20% prévue à l'article 2.1.1 sixième alinéa, 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 2.1.2 second alinéa;
- (iii) les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité mentionnée à l'article 2.1.1 cinquième alinéa, constituée dans un Etat membre de la Communauté européenne ou dans un autre Etat 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 20% prévue à l'article 2.1.1 sixième alinéa, 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 2.1.2 second alinéa, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés qui répondent aux conditions des sous paragraphes (i) ou (ii) de l'article 2.1.2 second alinéa.

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

2.2. Modification des textes applicables

Dans le cas où l'un des textes d'application impérative visés au présent Règlement est modifié, les nouvelles dispositions sont automatiquement appliquées et le cas échéant intégrées dans le

Règlement sans qu'il soit nécessaire de soumettre cette modification du Règlement à l'approbation des porteurs de parts.

2.3. Objet / Politique d'investissement du Fonds

2.3.1. Le Fonds a pour objet la constitution d'un portefeuille de Participations composé principalement de titres ou droits de fonds de capital investissement tels que des parts de FCPR ou d'entités équivalentes d'autres pays, ainsi que d'actions et autres instruments financiers d'Entreprises pour l'essentiel non cotées.

Le Fonds réalisera des investissements dans des fonds de capital investissement, ayant pour objet d'investir principalement dans des Entreprises et ce dans le cadre d'investissement dits "mezzanine" (les "**Fonds d'investissement**").

Le Fonds pourra investir dans deux catégories de Fonds d'investissement :

- par souscription ou acquisition de parts, titres ou droits de Fonds d'investissement en création ou en cours de levée de fonds (les "**Fonds d'investissement Primaires**") ;
- par acquisition, apport ou échange de parts, titres ou droits de Fonds d'investissement qui ne sont plus en période de levée de fonds (les "**Fonds d'investissement Secondaires**").

Le Fonds réalisera également des investissements directs dans des Entreprises, sous forme d'instruments mezzanine mis en place dans le cadre d'opérations de LBO (les "**Investissements Directs**").

Le Fonds réalisera les Investissements Directs sous forme de co-investissements directement ou indirectement par l'intermédiaire de holdings.

Le Fonds pourra également réaliser ces Investissements Directs dans des Entreprises qui auront pour objet d'acquérir des titres de dettes seniors émis en suite d'opérations de financement de LBO.

A titre accessoire, le Fonds pourra éventuellement prendre des participations dans des sociétés non cotées et dont l'objectif est d'émettre ou de souscrire des produits d'assurance contre le défaut de crédit. (CDS Credit Default Swaps)

Le Fonds répartira ses investissements en fonction des opportunités de marché, de la façon suivante :

- jusqu'à quarante (40) % environ du MTS du Fonds seront réalisés dans des Fonds d'investissement.
- jusqu'à soixante (60) % environ du MTS du Fonds seront réalisés dans des Investissements Directs.

Le Fonds pourra réinvestir les produits reçus des Participations (intérêts, dividendes, distributions des Fonds d'investissement et produits de cession de Participations du Fonds) selon les modalités décrites à l'article 10.1.1.

Cependant, les réinvestissements visés au troisième paragraphe de l'article 10.1.1. ne pourront pas avoir pour effet de porter le montant total des sommes investies par le Fonds à un montant supérieur à cent quarante (140) % du MTS.

2.3.2. Règles d'investissements

Les investissements du Fonds dans un même Fonds d'Investissement ou une seule et même Entreprise, sont réalisés en une ou plusieurs fois dans la limite de dix (10) % du montant du MTS.

Néanmoins, il pourra être dérogé à ce plafond pendant la Période de souscription, et ensuite, avec l'accord des porteurs de parts consultés selon les modalités décrites à l'article 27, sans toutefois que le Fonds puisse investir plus de vingt (20) % du MTS dans un même Fonds d'Investissement ou une

seule et même Entreprise.

Pour l'appréciation de ce ratio, sont également prises en compte les Participations du Fonds prises dans des Fonds d'investissement ou dans les filiales d'une Entreprise ayant fait l'objet d'un Investissement direct du Fonds.

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

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

2.4.1.1. La Société de gestion gère actuellement.

La Société de gestion gère également les FCPR et FCPI suivants (les "**Fonds Existants**") :

- le FCPR Allianz Développement, agréé en 1992, et prorogé en 2002 pour dix ans.
- le FCPR Allianz Capital Investissement, fonds de fonds constitué en juin 1998, totalement investi en 2007.
- le FCPR Allianz Capital Investissement 2, fonds de fonds constitué en septembre 2000, totalement investi en 2007.
- le FCPR APEH Europe III, fonds de fonds constitué en juillet 2004, totalement investi en 2007.
- le FCPR APEH Europe IV, FCPR à compartiments, créé en 2005 et en cours d'investissement.
- le FCPR APEH Europe V, créé en 2007 et en cours d'investissement.
- les FCPI ALLIANZ INNOVATION (constitué en 1999), ALLIANZ INNOVATION 2 (constitué en 2000), ALLIANZ INNOVATION 3 (constitué en 2001), ALLIANZ INNOVATION 4 (constitué en 2002), ALLIANZ INNOVATION 5 (constitué en 2003), ALLIANZ INNOVATION 6 (constitué en 2004), POSTE INNOVATION 8 (constitué en 2005), ALLIANZ INNOVATION 7 (constitué en 2005), ALLIANZ CROISSANCE 2005 (constitué en 2005) et ALLIANZ INNOVATION 8 (constitué en 2006).

2.4.1.2. Le Fonds n'a pas vocation à co-investir avec les FCPI et FCPR gérés par la Société de gestion.

2.4.2. Règles de co-investissements

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

Il est rappelé que conformément à la réglementation, si le Fonds devait co-investir avec les Fonds Existants ou avec d'autres OPCVM ultérieurement créés et gérés par la Société de gestion, ou avec des sociétés ou structures d'investissement liées à la Société de gestion, ces co-investissements devront en tout état de cause être réalisés au même moment, et aux mêmes conditions, notamment d'entrée et de sortie, tout en tenant compte, en particulier pour les sorties, des contraintes réglementaires ou contractuelles de chacun de ces fonds, sociétés ou structures d'investissement liées.

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

Le Fonds ne peut participer à une opération d'apport de fonds propres complémentaires au profit d'une Entreprise dans laquelle une société ou une structure d'investissement liée à la Société de gestion ou les véhicules que gère cette dernière sont déjà actionnaires que si un ou plusieurs investisseurs tiers intervienne(nt) au nouveau tour de table à un montant significatif.

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

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

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

2.4.2.d. Co-investissements du Fonds avec la Société de gestion, ses dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte

La Société de gestion, ses dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte ne peuvent pas co-investir aux côtés du Fonds dans une Entreprise, sauf le cas échéant, pour détenir des actions de garantie de cette Entreprise pour y exercer des fonctions dans ses organes collégiaux.

Le Fonds n'investira pas dans une Entreprise dans laquelle la Société de gestion et/ou un ou plusieurs de ses membres détiennent une participation.

2.4.2.e. Information des porteurs de parts

Tout événement ayant trait à des co-investissements ou co-désinvestissements du Fonds impliquant les règles de co-investissements décrites au présent article 2.4.2. fait l'objet d'une mention spécifique dans le rapport de gestion annuel de la Société de gestion aux porteurs de parts.

2.4.3. Transfert de participations

Il est envisagé que la Société de gestion ait recours à un mécanisme de portage d'investissements en vue de les transférer au Fonds après la Constitution de celui-ci.

Conformément à la réglementation, la Société de gestion ne peut réaliser aucun transfert de Participation entre le Fonds et elle-même ou entre le Fonds et un autre FCPR qu'elle gère ou qu'elle gèrerait.

En cas de transfert au ou du Fonds d'une Participation dans une Entreprise détenue ou gérée depuis plus de douze (12) mois par ou à la Société de gestion ou par ou à une société liée à elle au sens de l'article R.214-46 du CMF, un tel transfert ne peut intervenir que sous réserve,

- de l'intervention d'un expert indépendant ou du Commissaire aux Comptes du Fonds qui se prononce sur le prix, et
- de l'intervention d'un investisseur tiers pour un montant significatif ou que le Comité Consultatif en ait été préalablement informé.

En cas de transfert de cette nature (Participation détenue depuis plus ou moins de douze (12) mois), le Règlement du Fonds, le Bulletin de souscription ou le rapport de gestion annuel qui suit l'exercice au cours duquel le transfert est intervenu, indique l'identité des Participations concernées, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert indépendant (ou le Commissaire aux Comptes du Fonds) et/ou de rémunération de leur portage.

L'**Annexe II** au présent Règlement décrit les Participations dont il est d'ores et déjà envisagé l'acquisition par le Fonds et les modalités de leur cession au Fonds.

2.4.4. Prestations de services de la Société de gestion ou de sociétés qui lui sont liées

La Société de gestion pourra facturer des Honoraires de Transaction aux Entreprises du portefeuille du Fonds.

Les éventuels Honoraires de Transaction que peut percevoir la Société de gestion des Entreprises dans lesquelles le Fonds détient une Participation au cours d'un exercice sont imputés sur la rémunération de la Société de gestion selon les modalités mentionnées à l'article 18 du Règlement.

2.4.4.2. La Société de gestion doit mettre préalablement en concurrence plusieurs prestataires lorsqu'elle souhaite faire réaliser une prestation de service significative au profit du Fonds ou au profit

d'une Entreprise dans laquelle le Fonds détient une Participation, 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 mentionne 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 Fonds ou aux Entreprises du portefeuille.

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

2.4.4.3. La Société de gestion mentionne également dans son 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 précise selon que :

- l'opération de crédit a été mise en place lors de l'acquisition (directe ou indirecte) des titres par le Fonds. Dans ce cas, la Société de gestion indique si les conditions de financement pratiquées par l'établissement de crédit lié se distinguent des conditions habituellement pratiquées pour des opérations similaires, et le cas échéant, pourquoi.
- l'opération de crédit est effectuée au bénéfice d'une société du portefeuille. La Société de gestion indique dans son rapport de gestion annuel, dans la mesure où, après avoir fait les diligences nécessaires pour obtenir cette information, elle a pu en avoir connaissance, si un établissement de crédit auquel elle est liée concourt significativement au financement de l'entreprise (fonds propres inclus).

Elle mentionne également dans 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.

2.4.5. Départs de membres de l'équipe de gestion

Dans l'hypothèse où deux membres de l'équipe de la Société de gestion en charge de la politique d'investissement du Fonds au jour de la Constitution du fonds (Messieurs Bavière, Grossmann, Plamondon) venaient à cesser leurs fonctions d'orientation de la politique d'investissement du Fonds simultanément ou successivement (un "**Départ**"), la Société de gestion,

- peut continuer à investir le solde du précédent Appel de fonds, mais ne peut plus procéder à de nouveaux Appels de fonds sauf pour la réalisation d'investissements décidés avant le Départ ;
- doit, dans les trois mois de la date du Départ, sous peine de ne plus pouvoir effectuer aucun investissement dans une Entreprise qui ne figure pas au portefeuille à la date du Départ, consulter les porteurs de parts selon les modalités décrites à l'article 28 et statuant à la Majorité Extraordinaire, afin de déterminer les modalités de poursuite de l'activité du Fonds et de sa gestion.

2.4.6. Constitution d'un nouveau fonds géré par la Société de gestion

La Société de gestion ne peut pas constituer un nouveau fonds ayant la même stratégie d'investissement que le Fonds en vue de le gérer et dont la politique d'investissement permettrait de réaliser des investissements comparables aux investissements du Fonds, tant que ledit Fonds n'est pas Pleinement Investi.

Dans le cas où la Société de gestion constituerait un nouveau fonds de capital risque en vue de le gérer et dont la politique d'investissement permettrait de réaliser des investissements comparables aux investissements du Fonds avant que ledit Fonds soit Pleinement Investi, la Période

d'investissement sera clôturée de plein droit par anticipation au jour du Dernier jour de souscription de ce nouveau fonds. Dans ce cas, la Société de gestion ne peut réaliser des investissements dans de nouvelles Entreprises que dans les conditions décrites au dernier paragraphe de l'article 7.2.

ARTICLE 3 – CONDITIONS LIÉES AUX INVESTISSEURS

La souscription de parts du Fonds est réservée à des Investisseurs Avertis.

La Société de gestion s'assure que chaque investisseur est un Investisseur Averti. La souscription de parts du Fonds est soumise à l'accord préalable de la Société de gestion.

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

Aucun porteur de parts personne physique ne peut détenir plus de dix (10) % des parts émises par le Fonds.

ARTICLE 4 – DURÉE

Le Fonds est constitué au jour de la délivrance par le Dépositaire de la première attestation de dépôt des fonds visée à l'article 5 (la "**Constitution**").

Le Fonds est créé pour une durée de dix (10) ans à compter de la date de Constitution, sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 24 ci-après du présent Règlement.

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

La Société de gestion porte toute prorogation de la durée du Fonds à la connaissance des porteurs de parts un (1) mois avant sa date de prise d'effet.

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 Fonds doit réunir lors de sa Constitution est de quatre cent mille (400.000) euros.

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

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

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

ARTICLE 6 – PARTS DE COPROPRIÉTÉ

6.1. Catégories de parts

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

Les parts du Fonds sont souscrites par des Investisseurs Avertis.

Les parts de catégorie B ne peuvent être souscrites que par les Investisseurs Avertis suivants : la Société de gestion, ses dirigeants et salariés, et les personnes physiques agissant pour le compte de la Société de gestion et désignées par elle.

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

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

6.2. Nombre et valeur des parts

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

La Société de gestion a pour objectif de recueillir un MTS A de trois cent (300) millions d'euros, et au maximum de quatre cent (400) millions d'euros.

Dès lors, il est émis au plus quarante mille (40.000) parts de catégorie A. Un même investisseur ne peut souscrire un nombre de parts de catégorie A inférieur à cinq cent (500).

La valeur d'origine de la part de catégorie B est de cent (100) euros. Il est émis au plus quatre cent (400) et au minimum cent cinquante (150) parts de catégorie B.

Il est émis une (1) part de catégorie B pour cent (100) parts de catégorie A émises.

A titre indicatif, le nombre de parts de catégorie B pouvant être souscrites représentera un MTS B égal à 0,01 % du MTS A.

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

6.3. Droits attachés aux parts

Pour les besoins de la détermination des droits attachés aux catégories de parts, les participations du Fonds seront réparties en deux portefeuilles (le ou les "**Portefeuille(s)**"), correspondant aux deux catégories d'investissements du Fonds, comme suit :

- le "**Portefeuille 1**", correspond aux investissements du Fonds dans des Fonds d'investissement.
- le "**Portefeuille 2**", correspond aux investissements du Fonds dans des Investissements Directs.

6.3.1. Hurdle 1 et 2

Les parts de catégorie A confèrent le droit de percevoir une attribution prioritaire dénommée le "**Hurdle 1**", calculée selon les modalités ci-après, correspondant à un intérêt annuel de cinq (5)% d'un montant égal à la différence entre la somme des montants investis dans les Participations du Portefeuille 1 et la somme des montants reçus par le Fonds en provenance des Participations du Portefeuille 1 et attribués aux parts de cette catégorie par voie de distribution ou de rachat de parts.

En outre, les parts de catégorie A confèrent le droit de percevoir une seconde attribution prioritaire dénommée le "**Hurdle 2**", calculée selon les modalités ci-après, correspondant à un intérêt annuel de cinq (5)% d'un montant égal à la différence entre la somme des montants investis dans les Participations du Portefeuille 2 et la somme des montants reçus par le Fonds en provenance des Participations du Portefeuille 2 et attribués aux parts de cette catégorie par voie de distribution ou de rachat de parts

Le calcul du Hurdle 1 et du Hurdle 2 est réalisé au début de chaque mois, à un taux de $5/12^{\text{ème}}$ %, et sur la base d'une assiette égale à la différence positive constatée à cette date. En cas de différence négative sur une période de calcul, le Hurdle n'est pas pris en compte sur ladite période.

Le Hurdle 1 et le Hurdle 2 commencent à courir à compter de la Date. Ils cessent d'être dûs à la date à laquelle la somme des montants reçus par le Fonds en provenance des Participations du Portefeuille 1 ou 2 selon le cas, et attribués aux parts de catégorie A par voie de distribution ou de rachat de parts, sera égale à la somme des montants investis dans les Participations du Portefeuille 1 ou 2 selon le cas.

6.3.2. Droits respectifs de chacune des catégories de parts

Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir :

- (a) un montant égal au montant de leur Souscription Libérée,
- (b) le Hurdle1 et le Hurdle 2,
- (c) un montant égal aux PNPVN du Fonds diminués du Carried Interest des parts de catégorie B.

Les parts de catégorie B ont vocation à recevoir :

- (a) un montant égal au montant de leur Souscription Libérée,
- (b) un montant égal au Catch-up,
- (c) un montant égal au Carried Interest.

Pour l'application du présent Règlement, les produits nets et plus-values nettes réalisées par le Fonds (les "**PNPVN du Fonds**") désignent la somme :

- des bénéfices ou pertes d'exploitation à savoir la différence entre les produits (intérêts, dividendes, et tous produits autres que les produits de cession) et les charges (frais préliminaires, rémunérations de la Société de gestion, du Dépositaire, du Commissaire aux Comptes, frais de banque, frais d'investissement tels que définis à l'article 17 du présent Règlement et tous autres frais relatifs à la gestion du Fonds), constatée depuis la date de Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;

- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des investissements du portefeuille depuis la date de Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values latentes sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 11 du présent Règlement à la date du calcul.

Pour l'application du présent Règlement, les produits nets et les plus-values nettes réalisées par un Portefeuille *n* (les "**PNPVN du Portefeuille *n***") désignent pour chaque Portefeuille *n* (1 ou 2), la somme :

- des bénéfices ou pertes d'exploitation du Portefeuille *n* concerné, à savoir la différence entre d'une part, les produits dudit Portefeuille *n* (intérêts, dividendes, et tous produits autres que les produits de cession) et d'autre part, la quote-part Qn de charges dudit Portefeuille *n* au titre de la gestion du Fonds et les frais d'investissement du Portefeuille *n*, étant précisé que :
 - o la quote-part Qn de charges du Portefeuille *n*, est égale au montant total des frais de gestion du Fonds (à savoir les rémunérations de la Société de gestion et du Dépositaire, les honoraires du Commissaire aux Comptes, les frais de constitution, et les frais divers de gestion courants tels que frais de banque, frais juridiques, ...etc) autres que les frais d'investissements, multiplié par le rapport entre le montant des Sommes Investies dans le Portefeuille *n*, et le montant total des Sommes Investies dans les deux Portefeuilles 1 et 2.
 - o les frais d'investissement du Portefeuille *n* comprennent les frais d'intermédiaires et de courtage, les frais d'étude et d'audit, les frais juridiques et fiscaux et les frais de contentieux éventuels engagés par le Fonds dans le cadre des acquisitions et cessions de titres réalisées par le Portefeuille *n*.
- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des Participations du Portefeuille *n* depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ; et,
- des plus ou moins-values latentes sur les Participations du Portefeuille *n*, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 11 du présent Règlement à la date du calcul.

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

Les droits attachés aux parts tels que définis à l'article 6.3.2. précédent s'exercent, pour chacun des Portefeuilles et en fonction des critères de répartition définis supra à l'article 6.3.2, lors des distributions en espèces ou en titres effectuées par le Fonds, quelle qu'en soit l'origine (avoirs ou revenus distribuables) selon l'ordre de priorité d'imputation suivant :

- a) en premier lieu, les porteurs de parts de catégorie A, jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au montant de leur Souscription Libérée ;
- b) en second lieu, les porteurs de parts de catégorie B, jusqu'à ce qu'ils aient reçu un montant égal au montant de leur Souscription Libérée ;
- c) en troisième lieu, les porteurs de parts de catégorie A, à hauteur du Hurdle 1 et/ou du Hurdle 2 ;
- d) en quatrième lieu, les porteurs de parts de catégorie B, à hauteur du montant du Catch up ;
- e) en cinquième lieu, le solde, s'il existe, est réparti entre les porteurs de parts de catégorie A à hauteur du montant des PNPVN du Fonds diminué du Carried Interest, et les parts de catégorie B à hauteur du montant du Carried Interest, et ce, selon une répartition entre ces deux catégories de parts, proportionnelle au rapport entre le montant des PNPVN du Fonds diminué du Carried Interest et le montant du Carried Interest, soit :
 - e1) pour les porteurs de parts de catégorie A, une répartition selon la proportion : PNPVN du Fonds diminué du Carried Interest / PNPVN du Fonds;

- e2) pour les porteurs de parts de catégorie B, une répartition selon la proportion : Carried Interest / PNPVN du Fonds.

Au sein de chaque catégorie de parts, les distributions sont réparties entre les parts d'une même catégorie au prorata du nombre de parts de cette catégorie détenues.

6.3.4. Compte de réserve (Claw back)

Il est expressément stipulé qu'aucune distribution en espèces ou en titres ne peut être effectuée par le Fonds au profit des porteurs de parts de catégorie B au titre du paiement des montants visés aux paragraphes d) et e.2. de l'article 6.3.3. tant que les porteurs de parts de catégorie A n'ont pas reçu par voie de distribution ou de rachat un montant correspondant au montant de leur Souscription Acquise augmentée des Hurdle 1 et 2 dus.

Les sommes devant revenir aux porteurs de parts de catégorie B en application de l'ordre de priorité stipulé au présent article mais non distribuées en raison de la restriction visée au paragraphe précédent sont placées sur un compte de réserve.

Ledit compte de réserve demeure indisponible jusqu'à la date à laquelle les porteurs de parts de catégorie A ont perçu un montant correspondant au montant de leur Souscription Acquise augmentée des Hurdle 1 et 2 dus.

A compter de cette date, l'intégralité des sommes placées sur le compte de réserve peut alors être entièrement distribuées aux porteurs de parts de catégorie B.

Si, en revanche, au jour de la dissolution du Fonds, les porteurs de parts de catégorie A n'ont pas perçu un montant au moins égal au montant de leur Souscription Libérée Définitive augmentée des Hurdle 1 et 2 dus, les sommes placées sur le compte de réserve servent à désintéresser par priorité les porteurs de parts de catégorie A jusqu'à concurrence d'une somme égale au montant de leur Souscription Libérée Définitive, augmentée des Hurdle 1 et 2 dus, puis, en second lieu, les porteurs de parts de catégorie B pour le solde.

La Société de gestion investira les sommes placées dans le compte de réserve dans des placements monétaires sans risques. Les produits de ces placements seront attribués aux porteurs de parts de catégorie A ou B, selon le cas, à proportion de la quote-part du montant de la réserve qui leur aura été définitivement versée.

6.3.5. 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 du Fonds lors de la souscription des parts, soit ultérieurement par l'envoi au Dépositaire d'un document écrit signé du porteur de parts et de l'intermédiaire financier habilité.

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

Le Dépositaire délivre à chacun des porteurs de parts une attestation nominative de l'inscription de sa souscription de parts dans les registres dès qu'il a libéré le premier Appel de Fonds, et ensuite en cas de modification de cette inscription.

ARTICLE 7 – SOUSCRIPTION DES PARTS

7.1. Période de souscription

Un investisseur réalise la souscription de parts du Fonds en signant le Bulletin de souscription qui lui est applicable, conforme au modèle fourni par la Société de gestion, par lequel il s'engage à libérer, de façon ferme et irrévocable, la somme correspondante au montant de sa souscription, soit le nombre de parts souscrites multipliée par la valeur d'origine de la part. La souscription de parts du Fonds est obligatoirement libellée en euros.

Les parts sont souscrites pendant une période de souscription (la "**Période de souscription**") qui perdure six (6) mois à compter de la date de Constitution du Fonds.

La Société de gestion du Fonds peut décider, à l'expiration de ce premier délai de six (6) mois, de proroger la Période de souscription des parts pour une nouvelle période de six (6) mois, reconductible trois fois également pour six (6) mois, soit le 27 janvier 2010. Le dernier jour de la Période de souscription le cas échéant prorogée est désigné comme étant le "**Dernier Jour de souscription**".

La Société de gestion peut décider de mettre un terme par anticipation à la Période de souscription dès lors qu'elle a obtenu un MTS A d'au moins trois cent (300) millions d'euros.

7.2. Libération des souscriptions

7.2.1. Principes généraux

Les parts sont obligatoirement libérées lors de leur souscription à hauteur de un (1) % du montant de leur valeur d'origine.

Si, à la date d'une nouvelle souscription de parts, la Société de gestion a procédé à des Appels de fonds complémentaires antérieurement à cette date, les parts nouvelles souscrites sont obligatoirement libérées, lors 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 correspondant aux Appels de fonds effectués avant ladite date de la souscription.

Le solde de la souscription est libéré en fonction des Appels de fonds effectués successivement par la Société de gestion.

Aucun Appel de fonds de la Société de gestion, à l'exception le cas échéant du dernier d'entre eux, ne peut être inférieur à dix (10) % ni supérieur à vingt cinq (25) % du MTS.

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

La Société de gestion peut à tout moment notifier aux porteurs de parts qu'elle ne procédera plus à d'autres Appels de fonds au-delà d'un certain montant. Les porteurs de parts sont alors relevés de leur engagement de libération du solde de leurs Souscriptions Non Libérées en totalité ou en partie. La Société de gestion peut toutefois revenir sur cette décision sous réserve de l'accord de l'ensemble des porteurs de parts A.

Après la Période d'investissement, aucun Appel de fonds ne peut être réalisé par la Société de gestion, sauf pour :

- acquitter les frais de gestion et divers coûts du Fonds définis à l'article 17 et régler toutes sommes dues par le Fonds.
- concrétiser des projets d'investissements ou répondre à des appels de capitaux, en exécution d'engagements souscrits pendant la Période d'investissement concernant des investissements dans des Fonds d'investissements ou des Investissements Directs.
- réaliser des investissements complémentaires dans le cadre d'Investissements Directs.

- exécuter les obligations de reversement du Fonds vis-à-vis des Fonds d'investissement.
- la mise en œuvre de la clause d'indemnisation visée à l'article 26.

7.2.2. Restitution des Appels de fonds

Dans le cas où, à la suite de nouvelles souscriptions et de la libération à hauteur du pourcentage du montant de la valeur d'origine des parts nouvelles souscrites mentionné ci-dessus, le Fonds serait en situation de disposer de liquidités excédant ses besoins, la Société de gestion pourra restituer aux porteurs de parts tout ou partie de cet excédent de trésorerie.

Par ailleurs, tout au long de la période de souscription, et dans le cas où postérieurement à la réalisation d'un ou plusieurs Appels de fonds par la Société de gestion, le Fonds encaissait des revenus ou produits de cession d'un montant tels que le Fonds dispose de liquidités excédant ses besoins, la Société de gestion pourra restituer aux porteurs de parts tout ou partie de cet ou ces Appel(s) de fonds.

La Société de gestion informe les porteurs de parts de cette restitution par courrier électronique avec accusé de réception.

En cas de restitution, le montant correspondant à cet ou ces Appel(s) de fonds est réintégré dans la Souscription Non Libérée et pourra faire l'objet d'un nouvel Appel de fonds.

7.3. Prime de souscription

Pour les souscriptions de parts de catégorie A qui interviendraient à compter de la Date, le souscripteur devra verser au Fonds lors de sa souscription, une prime de souscription (la "**Prime de souscription**"), calculée comme suit :

- assiette de la Prime de souscription : montant des sommes que le souscripteur devra libérer lors de sa souscription (libération initiale + sa quote-part proportionnelle des Appels de fonds effectués avant sa souscription),
- taux annuel de la Prime de souscription : taux Euribor à 3 mois publié à la Date, plus deux cent (200) points de base

La Prime de souscription est égale au produit de l'assiette ci-dessus multiplié par le taux ci-dessus, multiplié par le rapport entre le nombre de jours écoulés entre la Date et la date de libération effective de la souscription de l'investisseur concerné et 365 jours.

La Société de gestion peut dispenser du paiement de tout ou partie de la Prime de souscription correspondante, les investisseurs qui ont souscrit avant la Date et qui souhaiteraient réaliser une ou plusieurs souscriptions complémentaires après la Date.

La Prime de souscription est versée au Fonds lors de la souscription.

Les souscriptions de parts de catégorie B sont exemptées du paiement de la Prime de souscription.

ARTICLE 8 – RETARDS OU DÉFAUTS DE PAIEMENT

Les porteurs de parts prennent, en souscrivant à des parts du Fonds, l'engagement irrévocable de répondre aux Appels de fonds de la Société de gestion dans la limite de leurs souscriptions ou dans la limite des éventuelles décisions de la Société de gestion prises en application de l'article 7.2.1 ci-dessus.

Dans le cas où un porteur de parts ne s'acquitterait pas du versement correspondant à un Appel de fonds dans le délai de *vingt (20) jours* visé à l'article 7.2, il est considéré comme défaillant (le "**Porteur Défaillant**").

Toute somme non payée au Fonds à sa date d'exigibilité par un Porteur Défaillant portera, sans qu'il soit besoin de procéder à une formalité quelconque, intérêt à compter de cette date à un taux égal au taux EONIA publié à la date d'exigibilité de l'Appel de fonds, majoré de cinq (5) points ou du taux équivalent qui viendrait à le remplacer majoré de cinq (5) points, et ce avec capitalisation annuelle des intérêts, sans préjudice de l'action que la Société de gestion peut exercer contre le Porteur Défaillant.

Si postérieurement à la date d'exigibilité d'un Appel de fonds, le défaut de versement se poursuit, la Société de gestion peut décider d'adresser au Porteur Défaillant, une lettre en recommandé avec avis de réception ayant pour objet de le mettre en demeure de régler le montant de l'Appel de fonds exigible (la "**Mise en Demeure**").

L'envoi de la Mise en Demeure emporte suspension des droits de vote du Porteur Défaillant ainsi que, pour les parts correspondantes, des droits sur les distributions du Fonds jusqu'à la régularisation par ce dernier du paiement de l'Appel de fonds et des intérêts dus.

Si le Porteur Défaillant régularise la situation dans un délai de trente (30) jours à compter de la date de première présentation de la Mise en Demeure, le Porteur Défaillant recouvre ses droits de vote ainsi que ses droits sur les distributions du Fonds réalisées depuis la date de première présentation de la Mise en Demeure jusqu'à la date de son paiement.

Si le Porteur Défaillant ne régularise pas la situation dans ce délai de quinze (15) jours à compter de la date de première présentation de la Mise en Demeure, ou régularise la situation après ce délai, il perd définitivement ses droits de vote ainsi que ses droits sur les distributions du Fonds réalisées entre la date de première présentation de la Mise en Demeure et la date de son paiement. Dans ce cas, la part des distributions qui devait revenir au Porteur Défaillant est partagée entre les autres porteurs de parts à proportion de leurs droits.

Dès lors que le Porteur Défaillant régularise la situation, il recouvre ses droits sur les distributions du Fonds réalisées postérieurement à la date de son paiement.

Si le défaut de versement se poursuit pendant une période de trente (30) jours à compter de date de première présentation de la Mise en Demeure, la Société de gestion peut, à son libre choix, exercer les options suivantes :

- a. soit engager toute action nécessaire au recouvrement de la créance du Fonds contre le Porteur Défaillant ;
- b. soit exiger dudit Porteur Défaillant, dans les quinze (15) jours suivants, qu'il cède en totalité ou en parties ses parts à un ou plusieurs porteurs de parts ou à un tiers agréé par la Société de gestion. La Société de gestion n'est pas tenue de trouver un acquéreur.

Si, à l'expiration de ce délai de quinze (15) jours, le Porteur Défaillant n'a pas cédé ses parts, la Société de gestion peut rechercher des acquéreurs en ses lieux et place.

Si elle ne trouve pas d'acquéreur à un prix supérieur, elle est autorisée à céder les parts du Porteur Défaillant à un prix égal à la plus faible des deux valeurs suivantes :

- cinquante (50) % de la différence positive entre la somme des montants effectivement versés par le Porteur Défaillant au Fonds de puis sa souscription, hors intérêts éventuels visés ci-dessus et Prime de souscription, et la somme des montants versés par le Fonds au Porteur Défaillant, par voie de distribution ou rachat de parts, depuis sa souscription jusqu'au jour de sa défaillance ;
- cinquante (50) % de la valeur liquidative des parts du Porteur Défaillant, hors les intérêts éventuels visés ci-dessus. La valeur liquidative retenue est soit celle calculée à la date la plus proche de la date de l'Appel de fonds, soit celle calculée à la date la plus proche de la date de la cession, au choix de la Société de gestion.

Dans ce cas, elle doit adresser une offre d'achat à tous les porteurs de parts du Fonds avant d'en proposer la cession à un tiers. Chaque porteur de parts pourra acquérir lesdites parts, à titre irréductible, à hauteur de sa participation dans le Fonds, et à titre réductible dans la limite de sa demande.

En cas de cession des parts du Porteur Défaillant, le ou les acquéreurs doivent verser au Fonds, en priorité, les sommes dues au titre :

- de l'Appel de fonds auquel le Porteur Défaillant n'a pas répondu,
- des intérêts de retard.

L'acquéreur doit ensuite verser une commission de dix (10) % du prix de la cession à la Société de gestion et le montant du remboursement des frais externes occasionnés par la défaillance du cédant.

L'acquéreur fait son affaire du versement au souscripteur Défaillant du solde éventuel du prix de cession.

- c. Si la Société de gestion décide de ne pas procéder selon les modalités visées au paragraphe a) ci-dessus, ou si le Porteur Défaillant n'a pas cédé ses parts dans le délai visé au b) ci-dessus, la Société de gestion peut décider le rachat de ses parts par le Fonds.

Dans ce cas, le prix de rachat des parts du Porteur Défaillant est la plus faible des deux valeurs suivantes :

- cinquante (50) % de la différence positive entre la somme des montants effectivement versés par le Porteur Défaillant au Fonds de puis sa souscription, hors intérêts éventuels visés ci-dessus et Prime de souscription, et la somme des montants versés par le Fonds au Porteur Défaillant, par voie de distribution ou rachat de parts, depuis sa souscription jusqu'au jour de sa défaillance. Si cette différence est négative le prix est de 0,1 euro,
- cinquante (50) % de la valeur liquidative des parts du Porteur Défaillant, hors les intérêts éventuels visés ci-dessus. La valeur liquidative retenue est soit celle calculée à la date la plus proche de la date de l'Appel de fonds, soit celle calculée à la date la plus proche de la date du rachat, au choix de la Société de gestion.

Le Fonds s'acquitte du rachat par compensation, totale ou partielle, avec les sommes qui lui sont dues par le Porteur Défaillant, y compris les frais externes occasionnés par la défaillance du cédant.

En outre, la Société de gestion prélève sur le prix une commission de dix (10)% du montant de la Souscription Non Libérée des parts rachetées, à titre de compensation de la baisse de sa rémunération de gestion découlant du rachat de parts.

Le Porteur Défaillant est alors rayé du registre des porteurs de parts et le Dépositaire procédera à l'inscription du transfert de propriété des parts au profit du Fonds en vue de leur annulation.

Le solde du prix de rachat est réglé au Porteur Défaillant après que le Fonds ait versé aux autres porteurs de parts, par voie de distribution ou rachat, un montant équivalent à la Souscription Libérée Définitive des parts, au Hurdle, et au Catch Up.

Les montants des MTS, MTS A ou B, Souscription Libérée, Souscription Libérée Définitive et Souscription Non Libérée, sont ajustés en conséquence. Le Porteur Défaillant n'est plus tenu de répondre aux Appels de fonds postérieurs au rachat de ses parts.

Un même nombre de parts nouvelles peut être émis. Le solde restant dû par le Porteur Défaillant peut être recouvré par voie judiciaire, tous frais encourus, ou tous dommages de toute nature subis par le Fonds 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, la Société de gestion et/ou le Dépositaire du fait de sa défaillance.

[Le Porteur Défaillant ne peut plus être membre du Comité Consultatif, tant qu'il n'a pas régularisé sa situation, et cesse d'en être membre si la Société de gestion a dû engager à son encontre l'une des mesures visées aux paragraphes a, b ou c ci-dessus.]

ARTICLE 9 – TRANSFERT DE PARTS – AGRÉMENT

9.1. Transfert de parts autorisé

Le Transfert de parts, y compris à une Affiliée, ne peut intervenir uniquement qu'entre,

- un porteur de parts de catégorie A et un autre porteur de parts de catégorie A et/ou un Investisseur Averti (et agréé par la Société de gestion selon les modalités ci-après), et/ou un des dirigeants, salariés ou personnes physiques agissant pour le compte de la Société de gestion et/ou la Société de gestion elle-même.
- un porteur de parts de catégorie B et un autre porteur de parts de catégorie B et/ou un autre membre de l'équipe de gestion et/ou la Société de gestion et/ou Investisseur Averti (et agréé par la Société de gestion selon les modalités ci-après).

En outre, les Transferts de parts, y compris tout Transfert à une Affiliée, ne peuvent intervenir si :

- le Transfert entraîne une violation d'une disposition du présent Règlement ou des lois applicables, y compris les lois françaises sur les valeurs mobilières et des lois fédérales ou des États-Unis d'Amérique relatives à l'information obligatoire en matière d'offre publique de titres ;
- si le Transfert a pour effet de faire entrer l'actif du Fonds sous la qualification de "plan assets" au titre de la législation américaine dénommée "Employee Retirement Income Securities Act" (dite ERISA) de 1974, tel que modifiée;
- si le Transfert a pour effet de faire qualifier le Fonds d'association imposable comme une personne morale pour l'application de l'impôt fédéral des États-Unis sur le revenu ou pour effet de faire qualifier le Fonds de "publicly traded partnership" au titre de ce même impôt fédéral ;
- si le Transfert a pour effet d'obliger le Fonds ou la Société de gestion à s'enregistrer, en tant qu'"investment company", en vertu de la législation américaine Investment Company Act of 1940, tel que modifiée.

Le Transfert de parts est exécuté et réglé par le Dépositaire sur instruction de la Société de gestion.

Le Porteur Cédant et le futur Bénéficiaire du Transfert de parts doivent préalablement à tout Transfert justifier à la Société de gestion que le Bénéficiaire a effectivement les qualités requises ci-dessus.

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

9.2. Agrément

9.2.1. Est libre d'agrément le Transfert de parts de catégorie A autorisé (définis à l'article 9.1) par un porteur de parts à une Affiliée.

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

9.2.2. Le Transfert de parts à toute autre personne, à quelque titre que ce soit, y compris de parts de catégorie B autorisé, est soumis à l'agrément de la Société de gestion dans les conditions ci-après.

Le porteur de parts souhaitant réaliser un Transfert (le "**Porteur Cédant**"), de tout ou partie de ses parts (les "**Parts Proposées**"), au profit d'un Bénéficiaire, doit adresser à la Société de gestion une notification (la "**Notification Initiale**") contresignée par le Bénéficiaire.

La Notification Initiale doit comporter la dénomination, l'adresse postale et le domicile fiscal du Porteur Cédant et du Bénéficiaire, le nombre de Parts Proposées dont le Transfert est envisagé, leur n°

d'ordre, le prix d'offre de cession ou les caractéristiques de la contrepartie en cas d'apport ou d'échange, le montant de la fraction appelée et libérée des parts, et la description des modalités selon lesquelles le Transfert serait réalisé.

Dans les trente (30) jours qui suivent la Notification Initiale, la Société de gestion notifie au Porteur Cédant si elle accepte ou refuse le Transfert de parts projeté.

A défaut de notification par la Société de gestion dans un délai de trente (30) jours à compter de la Notification Initiale, l'agrément est réputé refusé.

En cas d'agrément, le Transfert de parts projeté doit être réalisé dans le strict respect des termes de la Notification Initiale et dans le délai prévu par celui-ci ou, à défaut de délai prévu, dans un délai de quinze (15) jours à compter de la date de l'agrément tacite ou exprès.

9.2.3. Le Porteur Cédant peut demander à la Société de gestion une assistance en vue de trouver un acquéreur pour les Parts Proposées.

La Société de gestion fera ses meilleurs efforts afin de trouver un acquéreur.

La Société de gestion qui sera amenée à intervenir dans la recherche du cessionnaire, percevra du Porteur Cédant, si la transaction se réalise, une commission négociée d'un commun accord.

9.2.4. Les frais de Transfert sont à la charge du Porteur Cédant, sauf convention contraire entre ce dernier et le Bénéficiaire.

La Société de gestion peut ne pas faire reporter le Transfert sur le registre des porteurs de parts, tant que ces frais n'ont pas été payés.

9.2.5. Pour le cas où les parts objet du Transfert ne sont pas entièrement libérées, le Porteur Cédant demeure garant solidaire du paiement par le Bénéficiaire du montant de la Souscription Non libérée correspondant à ces parts, et ce pendant un délai de deux (2) ans à compter du Transfert effectif desdites parts.

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 Fonds dans les conditions prévues aux articles 20 et 22 du présent Règlement.

La Société de gestion distribue les produits de cession de Participations dans des Entreprises (nets de frais et de provisions) et les sommes qui lui sont distribuées par les Fonds d'investissement sous-jacents, dans un délai raisonnable à compter de leur encaissement par le Fonds.

Par dérogation avec la disposition ci-dessus, et sous réserve de respecter les dispositions du dernier paragraphe de l'article 2.3.1., la Société de gestion peut réinvestir les sommes provenant des Participations et les produits de cession de Participations :

- soit, au cours de la Période d'investissement, dans le cadre d'Investissements Directs nouveaux dans des Entreprises dans lesquelles le Fonds ne détient pas de Participation, ou dans le cadre de nouveaux investissements dans des Fonds d'investissement dans lesquels le Fonds ne détient pas de Participation,
- soit, à tout moment pour réaliser un Investissement Direct complémentaire dans une Entreprise du portefeuille.

La Société de gestion peut également réinvestir les sommes provenant des Participations et les produits de cession de Participations :

- à hauteur d'un montant correspondant aux frais supportés par le Fonds depuis la Constitution,
- dès lors que ces sommes ou produits sont issus de la cession d'un investissement qui aurait été réalisé par le Fonds dans un Fonds d'Investissement ou dans une Entreprise ayant été cédé moins de 36 mois à compter de sa réalisation ou au cours d'une période comprise entre la fin de la Période d'investissement et un délai de 36 mois à compter de la fin de la Période d'investissement.

Enfin, le Fonds a le droit de conserver des sommes suffisantes pour lui permettre de payer différents frais, y compris les frais de gestion, et pour payer toutes autres sommes qui sont éventuellement dues par le Fonds et notamment pour payer les sommes dues aux Fonds d'investissement.

La Société de gestion peut, lorsque cela est nécessaire, afin d'attribuer aux porteurs de parts tout ou partie des sommes ou avoirs disponibles détenus par le Fonds, décider du rachat de tout ou partie des parts desdits porteurs par ledit Fonds, le cas échéant avant l'expiration de la Période de blocage mentionnée à l'article 10.2 ci-dessous.

10.1.2. Distributions Provisoires

La Société de gestion peut décider, qu'une distribution du Fonds puisse être réalisée de façon provisoire, de sorte que la Société de gestion pourra demander aux porteurs de parts de rembourser au Fonds tout ou partie des sommes qui leur sont versées au titre de cette distribution (une ou des "**Distribution(s) Provisoire(s)**"). Dans ce cas, la Société de gestion, lorsqu'elle procède à une Distribution Provisoire, avise par écrit les porteurs de parts du caractère provisoire de la distribution réalisée. La Société de gestion ne peut procéder à des distributions provisoires que :

- au cours de la période d'investissement quelles que soient l'origine des fonds,
- postérieurement à la Période d'Investissement (i) dans l'objectif d'utiliser ultérieurement les sommes distribuées aux fins d'un réinvestissement conformément à l'article 10.1.1 ci-dessus et (ii) dans le cas de la perception de produits de syndication.

En cas de Distribution Provisoire, la Société de gestion peut demander aux porteurs de parts de rembourser au Fonds tout ou partie des Sommes Distribuées qui leur ont été versées au titre de cette distribution, si cette demande est destinée à permettre au Fonds de réaliser des Investissements Directs (et sous réserve de respecter les dispositions du 3 de l'article 2.3.2) ou à faire face à des frais ou autres obligations concernant sa gestion.

Lorsque la Société de gestion souhaite recourir à cette faculté de remboursement au Fonds des Sommes Distribuées, elle adresse aux porteurs de parts par tout moyen un Appel de Sommes Distribuées au moins quinze (15) jours avant la date de limite de remboursement.

La lettre d'Appel de Sommes Distribuées précise aux porteurs de parts le montant devant être remboursé au Fonds, ainsi que l'usage de ces sommes par la Société de gestion.

Les sommes reversées au Fonds seront traités comme une annulation totale ou partielle de la Distribution Provisoire. L'obligation de reversement au Fonds des Sommes Distribuées des porteurs de parts n'est pas considérée comme une obligation de paiement au titre d'un Appels de fonds.

Dans le cas où le porteur de parts concerné ne s'acquitterait pas de son obligation de reversement au Fonds de tout ou partie des sommes objet d'un Appel de Sommes Distribuées, la Société de gestion peut lui adresser une Mise en Demeure afin de le désigner comme Porteur Défaillant, et lui appliquer *mutatis mutandis* les dispositions de l'article 8 applicables aux Appels de fonds.

10.2. Rachat des parts

Les porteurs de parts ne peuvent demander le rachat de leurs parts par le Fonds pendant la durée du Fonds mentionnée à l'article 4, le cas échéant prorogée (la "**Période de blocage**") étant entendu que cette période ne peut légalement dépasser dix ans (10 ans) à compter de la constitution du Fonds.

A l'expiration de cette période, les demandes de rachat sont adressées à tout moment par lettre recommandée avec demande d'avis de réception à la Société de gestion, qui en informe aussitôt le Dépositaire.

Le rachat s'effectue en numéraire. Toutefois, en cas de dissolution du Fonds, le rachat peut s'effectuer en titres détenus par le Fonds.

Le prix de rachat est calculé sur la base de la première valeur liquidative établie postérieurement au jour de réception de la demande de rachat.

En cas de demandes de rachat émanant de plusieurs porteurs reçues au cours d'une même période comprise entre l'établissement trimestriel de deux valeurs liquidatives, la totalité de ces demandes est traitée pari passu sans tenir compte des dates auxquelles les demandes ont été formulées.

Dans le cas où le Fonds ne dispose pas des liquidités suffisantes pour réaliser en partie ou en totalité le montant total des demandes de rachat qui lui sont ainsi parvenues, la Société de gestion réalise les rachats proportionnellement à la demande de chaque porteur. La part des demandes de rachat, qui n'aura pas été honorée, est reportée sur la période de rachat suivante et est 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 dix (10) % du nombre de parts de chaque catégorie émises par le Fonds rend nécessaire la vente de titres composant le portefeuille du Fonds, les frais occasionnés par le désinvestissement et évalués forfaitairement à cinq (5%) du prix de rachat sont imputés sur ce prix et versés au Fonds.

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

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

Aucune demande de rachat par le Fonds n'est recevable après la dissolution du Fonds.

ARTICLE 11 – ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS

En vue du calcul de la valeur liquidative des parts prévue à l'article 12 ci-après, la Société de gestion procède à l'évaluation de l'Actif Net du Fonds à la fin de chaque trimestre de l'exercice comptable. Les évaluations trimestrielles au 30 juin et au 31 décembre sont respectivement attestées et certifiées par le Commissaire aux Comptes.

Pour le calcul de l'Actif Net du Fonds, les instruments financiers et valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de gestion selon les méthodes et critères préconisés par l'*International Private Equity and Venture Valuation Board (IPEV Valuation Board)*.

A la date de Constitution du Fonds, ces méthodes figurent dans le *Guide International d'Évaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque* publié en octobre 2006. Une synthèse des méthodes et critères contenus dans ce guide à laquelle entend se référer la Société de gestion figure en **Annexe I** du Règlement.

Dans le cas où ces associations modifieraient les préconisations contenues dans ce guide, la Société de gestion peut modifier en conséquence ces méthodes et critères d'évaluation, et dès lors, modifier librement les dispositions de l'Annexe I du Règlement, sans recourir à la procédure visée à l'article 28 du Règlement. Dans ce cas, elle mentionne les évolutions apportées dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts.

ARTICLE 12 – VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

12.1. Les valeurs liquidatives des parts sont établies tous les trois (3) mois, le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 31 décembre.

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

L'Actif Net du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur des actifs (évalués comme indiqué à l'article 11) le passif exigible.

12.2. Le calcul de la valeur liquidative est déterminé de la manière qui suit.

Soit :

- M, le montant total des Souscriptions Libérées des parts de catégorie A, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription et des rachats de parts de catégorie A par le Fonds, dans les conditions précitées aux articles 8 et 10 du présent Règlement ; M est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.
- M', le montant total des Souscriptions Libérées des parts de catégorie B, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription et des rachats de parts de catégorie B par le Fonds, dans les conditions précitées aux articles 8 et 10 du présent Règlement ; M' est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.
- H, le montant du Hurdle 1 et du Hurdle 2 dû aux parts de catégorie A diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des sommes déjà versées aux parts de catégorie A à ce titre.
- C, le montant du Catch up dû aux parts de catégorie B diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des sommes déjà versées aux parts de catégorie B à ce titre.

Les termes "**Actif Net du Fonds**" désignent la somme de M, M' et des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds n'ayant encore fait l'objet d'aucune distribution.

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

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

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à une quote-part de l'Actif Net du Fonds proportionnelle au montant du MTS A par rapport au MTS.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à une quote-part de l'Actif Net du Fonds proportionnelle au montant du MTS B par rapport au MTS.

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

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : $M + [\text{Actif Net du Fonds} - (M+M')]$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à M'.

c. si l'Actif Net du Fonds est supérieur à M+M'+H et inférieur ou égal à M+M'+H+C :

c.1. Tant que le montant des sommes distribuées aux parts de catégorie A est inférieur à un montant égal à la somme des Souscriptions Acquisées des parts de catégorie A et du Hurdle :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : $M + [\text{Actif Net du Fonds} - (M+M')]$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à M' .

c.2. Dès lors que le montant des sommes distribuées aux parts de catégorie A est supérieur à un montant égal à la somme des Souscriptions Acquisées des parts de catégorie A et du Hurdle :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à $M + H$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à : $M' + [\text{Actif Net du Fonds} - (M+ H)]$.

d. si l'Actif Net du Fonds est supérieur à $M+M'+H+C$:

d.1. Tant que le montant des sommes distribuées aux parts de catégorie A est inférieur à un montant égal à la somme des Souscriptions Acquisées des parts de catégorie A et du Hurdle :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à : $[M + H] + [\text{Actif Net du Fonds} - (M+M'+H)]$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à M' .

d.2. Dès lors que le montant des sommes distribuées aux parts de catégorie A est supérieur à un montant égal à la somme des Souscriptions Acquisées des parts de catégorie A et du Hurdle :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à $\text{Actif Net du fonds} - \text{Carried Interest}$
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à Carried Interest

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

ARTICLE 13 – DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS

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

La souscription ou l'acquisition d'une part de catégorie A et/ou B du Fonds emporte de plein droit l'adhésion au présent Règlement. Ce Règlement peut être modifié dans les conditions mentionnées à l'article 27 ci-après.

Les porteurs de parts sont tenus de répondre aux Appels de fonds de la Société de gestion dans la limite du montant de leur souscription ou dans la limite des éventuelles décisions de la Société de gestion prises en application de l'article 7.2.1 ci-dessus., et en tous cas avant la fin de la Période de blocage visée à l'article 10.2 ci-dessus.

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

TITRE III
SOCIÉTÉ DE GESTION – DÉPOSITAIRE – COMMISSAIRE AUX COMPTES – RÉMUNÉRATIONS

ARTICLE 14 – LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion du Fonds est assurée par la Société de gestion conformément à l'orientation définie à l'article 2. La Société de gestion a la responsabilité d'évaluer, de décider et de mettre en œuvre tous investissements et désinvestissements. La Société de gestion agit en toutes circonstances pour le compte des porteurs de parts et peut seule exercer les droits de vote attachés aux titres des sociétés du portefeuille.

Dans le cadre des Investissements Directs réalisés par le Fonds, la Société de gestion et les mandataires sociaux et les salariés de la Société de gestion peuvent être nommés administrateurs ou toute position équivalente dans les sociétés du portefeuille. La Société de gestion rend compte dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts de toutes nominations effectuées à ce titre.

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

La Société de gestion se réserve la possibilité de faire des opérations d'achat ou de vente à terme portant sur des valeurs non admises à la négociation sur un marché réglementé, ou sur des parts de SARL.

De plus, la Société de gestion peut conclure avec des tiers toutes conventions relatives à la gestion des participations du Fonds (telles que des conventions de garantie d'actif et de passif) lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- le montant des engagements correspondants doit être déterminable,
- la Société de gestion ne peut conclure des conventions par l'effet desquelles l'actif du Fonds est gagé au-delà de cent (100) % de sa valeur. Les risques et charges résultant de l'exécution de ces conventions, tels qu'ils sont estimés dans l'évaluation financière à laquelle il est procédé par la Société de gestion, ne doivent excéder à aucun moment le montant de l'actif net du Fonds.

La Société de gestion mentionne dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts une liste de ces engagements indiquant leur nature et leur montant estimé.

La Société de gestion pourra procéder à des emprunts en espèces ou en titres ou à des prêts de titres dans les conditions prévues par la réglementation.

La Société de gestion est responsable vis-à-vis des porteurs de parts dans les conditions visées à l'article L.214-28 du CMF. Toutefois, la Société de gestion ne sera responsable à l'égard du Fonds et/ou des porteurs de parts que si elle a commis un manquement grave et caractérisé à ses obligations légales et contractuelles constitutif d'une négligence grave, d'une fraude, d'un dol ou d'une infraction pénale ou d'une violation des dispositions substantielles du Règlement.

ARTICLE 15 – LE DÉPOSITAIRE

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

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

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

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

ARTICLE 16 – LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

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

Il porte à la connaissance de l'AMF ainsi qu'à celle de la Société de gestion, les irrégularités et inexactitudes qu'il a relevé dans l'accomplissement de sa mission.

ARTICLE 17 – FRAIS

17.1 Frais de gestion

Rémunération de la Société de gestion

Pendant la Période d'investissement, la Société de gestion perçoit une rémunération annuelle égale à 0,75 % hors taxes du MTS (étant précisé que la Société de gestion est assujettie à la TVA).

A compter du jour suivant le dernier jour de la Période d'investissement, la Société de gestion perçoit une rémunération annuelle, dont le taux demeure égal à 0,75 % hors taxes, et dont l'assiette est constituée par l'actif net du Fonds. Cette assiette est appréciée la première fois le jour suivant le dernier jour de la Période d'investissement, puis à chaque anniversaire de cette date.

La rémunération de la Société de gestion est payable trimestriellement d'avance par le Fonds, 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 rémunération de la Société de gestion est payable comme suit pendant la Période de souscription :

- pour chaque terme de paiement de la rémunération de la Société de gestion, la rémunération de la Société de gestion est calculée sur la base du cumul des engagements de souscriptions reçues par le Fonds à la date du terme considéré,
- le solde de la rémunération de la Société de gestion, dû au titre de la Période de souscription sur la base du MTS, est réglé à terme échu à la clôture de la Période de souscription.

Dans l'éventualité où un terme de paiement de la rémunération de la Société de gestion est payé pour une période inférieure à trois (3) mois, le montant du terme considéré est calculé prorata temporis.

Chaque année, à la fin de chaque exercice comptable, la Société de gestion calcule, au titre de l'exercice comptable en cours, la somme (hors taxes) des Honoraires de Transactions encaissés par la Société de gestion et des Frais de Transactions Non Réalisées payés par le Fonds.

Si la Société de gestion a reçu des Honoraires de Transactions au titre de l'exercice comptable, sa rémunération au titre de l'exercice comptable considéré sera diminuée comme suit :

- si le Fonds a supporté des Frais de Transactions Non Réalisées, elle sera diminuée du montant des Honoraires de Transactions à hauteur du montant des Frais de Transactions Non Réalisées augmenté, si les Honoraires de Transaction sont supérieurs aux Frais de Transactions Non Réalisées, de cinquante (50) % du montant des Honoraires de Transaction qui excède les Frais de Transactions Non Réalisées ;

- si le Fonds n'a pas supporté de Frais de Transactions Non Réalisées, elle sera diminuée de cinquante (50) % des Honoraires de Transaction.

Il est précisé que :

- tout excédent de Frais de Transactions Non Réalisées supporté au titre d'un exercice et qui n'a pas été imputé sur les Honoraires de Transactions de l'exercice en question, sera reporté sur les exercices suivants, pour imputation sur les Honoraires de Transactions ;
- tout excédent d'Honoraires de Transactions qui n'a pas été imputé au titre d'un exercice sur la rémunération de la Société de gestion, sera reporté sur les exercices suivants, pour imputation sur la rémunération de la Société de gestion.

Rémunération du Dépositaire

La rémunération annuelle du Dépositaire s'élève à 0,05% (cinq points de base) % TTC du montant total des sommes investies dans des titres de participation du portefeuille du Fonds, (valeurs mobilières ou parts de SARL), inscrits au portefeuille le dernier jour ouvré de l'exercice comptable, à l'exclusion des valeurs mobilières de placement constitutives de placements monétaires ou assimilés.

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

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

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

Rémunération du Commissaire aux Comptes

La rémunération du Commissaire aux Comptes est établie chaque année en fonction du nombre des investissements et des diligences requises. Le Commissaire aux Comptes a estimé à 6 000 euros hors taxes son budget annuel pour la certification du document périodique semestriel et des comptes annuels.

Autres frais de gestion

Le Fonds paie tous frais externes liés à l'administration du Fonds, tels que les frais de tenue de comptabilité, les primes d'assurance (dont les primes OSEO-SOFARIS), les frais juridiques et fiscaux ainsi que les frais liés aux réunions d'investisseurs et aux rapports préparés pour leur compte.

Ces frais ne peuvent excéder 30.000 euros hors taxes par an. Les primes OSEO-SOFARIS ne sont pas comprises dans ce plafond.

La Société de gestion prend en charge tous ses propres frais de fonctionnement.

17.2. Frais de Transaction

Dans la mesure du possible, les frais relatifs aux activités d'investissement, de gestion et de désinvestissement du Fonds sont supportés par les participations dans lesquelles le Fonds a investi.

Toutefois, le Fonds supporte les frais qui ne sont pas pris en charge par ces participations soit directement, soit en remboursement d'avance à la Société de gestion.

Il en est notamment ainsi de tous les frais, et notamment les frais d'intermédiaires et de courtage, les frais d'étude et d'audit, les frais juridiques et comptables engagés pour le compte du Fonds dans le cadre de projet réalisé ou non d'acquisitions et de cessions de titres détenus par le Fonds.

Le Fonds supporte les Frais de Transactions Non Réalisées.

Le Fonds est également tenu au paiement de tous les droits et taxes qui peuvent être dus au titre d'acquisitions ou de ventes effectuées par le Fonds et notamment des droits d'enregistrement visés à l'article 726 du CGI.

Le montant de ces dépenses est d'au maximum un (1) % hors taxes du MTS par exercice comptable

Les frais liés à des projets d'investissement ou de désinvestissement qui ne seraient pas en définitive réalisés, sont à la charge de la Société de gestion uniquement pour le montant excédant (sept cent cinquante mille (750.000) euros par an.

17.3. Frais de contentieux

17.3.1. Les frais de contentieux engagés par la Société de gestion dans le cadre de litiges l'opposant à des porteurs de parts liés au respect par eux des dispositions du Règlement, et en particulier pour l'application des dispositions de ses articles 8, 9 et 10, sont à la charge exclusive du Fonds.

17.3.2. Les frais de contentieux engagés par la Société de gestion dans le cadre de la gestion des participations du Fonds sont à la charge exclusive du Fonds.

Lorsque ces frais sont liés à des litiges desquels il résulte d'une décision de justice que la Société de gestion a commis une faute grave ou lourde détachable ou sans lien avec son obligation de préserver les intérêts du Fonds, ladite Société de gestion doit rembourser au Fonds les frais dont il a fait l'avance.

17.4. Frais préliminaires

Le Fonds rembourse à la Société de gestion, sur présentation de justificatifs, tous les frais préliminaires encourus dans le cadre de la création, de l'organisation et de la promotion du Fonds, y compris tous les frais juridiques, comptables, tous frais externes encourus par l'équipe dans l'organisation et la promotion du Fonds, les frais d'impressions ou de poste, tous frais relatifs au remboursement de frais des agents de placement, courtiers ou autres intermédiaires jusqu'à un montant total de un (1) % hors taxes du MTS.

TITRE IV COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

ARTICLE 18 – COMPTABILITÉ

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le premier janvier et se termine le 31 décembre. Par exception, le premier exercice comptable commence dès la Constitution du Fonds et se termine le 31 décembre 2008. Le dernier exercice comptable se termine à la liquidation du Fonds.

La Société de gestion tient la comptabilité du Fonds en euro. Toutes les distributions du Fonds sont effectuées en euro et les porteurs de parts ont l'obligation de payer toutes les sommes versées au Fonds en euro.

ARTICLE 19 – RAPPORTS - DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE

19.1. 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 Fonds et établit un rapport sur la gestion du Fonds pendant l'exercice écoulé.

Le rapport de gestion annuel comporte les informations suivantes :

- les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe),
- l'inventaire de l'actif,
- un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 2 du présent Règlement ;
- les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 2.4.2 ci-dessus.
- un compte rendu sur les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés au Fonds ou à une société dont il détient des titres par la Société de gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 2.4.4 ci-dessus.
- la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 17 ci-dessus ;
- un compte rendu sur les interventions des établissements de crédit liés à la Société de gestion à l'occasion d'acquisition de participations du Fonds ou en vue du financement de sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation selon les modalités prévues à l'article 2 ci-dessus ;
- la nomination des mandataires sociaux et salariés de la Société de gestion au sein des organes sociaux des sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations ;
- les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation ;
- la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés.

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

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

19.2. Rapport semestriel

La Société de gestion adressera aux porteurs de parts de catégorie A un rapport semestriel au 30 juin faisant état des principales informations financières ou autres relatives au Fonds et à ses investissements et de tout événement important ayant affecté le Fonds lors du premier semestre écoulé de chaque exercice.

19.3. Confidentialité

Les porteurs de parts ou leur représentants, qui reçoivent les informations contenues dans le rapport de gestion annuel du Fonds, doivent 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.

Les porteurs de parts peuvent néanmoins librement 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 font la demande, les informations contenues dans ce rapport de gestion annuel, conformément à leurs obligations réglementaires, statutaires ou contractuelles. Ils doivent néanmoins faire leurs meilleurs efforts pour que les personnes ci-dessus non soumises au secret professionnel s'engagent à ne pas divulguer à des tiers des informations confidentielles.

ARTICLE 20 – REVENUS DISTRIBUABLES ET MODALITES DE DISTRIBUTIONS SELON CHAQUE CATEGORIE DE PARTS.

20.1. Revenus distribuables

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des produits encaissés courants, intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et des frais divers indiqués à l'article 17 du présent Règlement et de la charge des emprunts.

Les revenus distribuables sont égaux au résultat net augmenté s'il y a lieu du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

Lorsque la Société de gestion décide la mise en distribution des 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 répartition de ces revenus distribuables.

Elle peut en outre décider en cours d'exercice la mise en distribution d'un ou plusieurs acomptes dans la limite des revenus nets distribués comptabilisés à la date de la décision.

20.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

Les distributions de revenus distribuables sont réalisées conformément aux stipulations de l'article 6.3.

ARTICLE 21 – REPORT A NOUVEAU

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

A la clôture de l'exercice, le résultat net est majoré ou diminué du solde de ce compte.

ARTICLE 22 – 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 Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés, au choix de l'investisseur.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel de la Société de gestion aux porteurs de parts et est effectuée selon les principes énoncés à l'article 20 ci-dessus.

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

TITRE V FUSION – SCISSION – DISSOLUTION – LIQUIDATION

ARTICLE 23 – FUSION – SCISSION

La Société de gestion peut, après en avoir avisé le Dépositaire, et après avoir recueilli l'accord des porteurs de parts du Fonds consultés selon les modalités visées à l'article 27, soit faire apport, en totalité ou en partie, des actifs compris dans le Fonds à un autre fonds qu'elle gère, soit scinder le Fonds en deux ou plusieurs fonds communs dont elle assure la gestion.

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

ARTICLE 24 – DISSOLUTION

Il y a dissolution du Fonds à l'expiration du terme fixé à l'article 4 ci-dessus ou par anticipation sur décision de la Société de gestion après en avoir avisé le Dépositaire.

En outre, le Fonds est automatiquement dissout dans l'un quelconque des cas suivants :

- (a) si le montant de l'Actif Net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à trois cent mille (300.000) euros si le Fonds est détenu par plus de vingt (20) porteurs de parts, et à cent soixante (160.000) euros s'il est détenu par moins de vingt (20) porteurs de parts, à moins que la Société de gestion ne procède à un apport total ou partiel des actifs compris dans le Fonds à un ou plusieurs fonds dont elle assure la gestion,
- (b) en cas de cessation des fonctions du Dépositaire ou de la Société de gestion du fait d'une cessation d'activité ou d'une liquidation amiable ou judiciaire ou d'un empêchement légal ou réglementaire de poursuivre ces fonctions, si aucun autre dépositaire n'a été désigné par la Société de gestion ou si aucune autre société de gestion n'a été désigné par les porteurs de parts consultés selon les modalités décrites à l'article 28 et statuant à la Majorité Extraordinaire;
- (c) en cas de demande de rachat de la totalité des parts.

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

ARTICLE 25 – LIQUIDATION

En cas de dissolution, la Société de gestion, ou, le cas échéant le Dépositaire, 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 Fonds même à l'amiable, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible de l'actif net du Fonds entre les porteurs de parts à concurrence de leurs droits respectifs tels que définis à l'article 6.3.3 ci-dessus.

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

La rémunération de la Société de gestion visée à l'article 17.1 du présent Règlement reste 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. Leur rémunération visée à l'article 17 du Règlement leur reste acquise pendant toute la période de liquidation.

TITRE VI DIVERS

ARTICLE 26 – INDEMNISATION

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

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

étant précisé toutefois que la Personne Indemnisée n'est pas ainsi indemnisée lorsque sa responsabilité résulte d'un manquement à la réglementation sur les fonds communs de placement, du non respect des dispositions du Règlement; ou d'une faute grave, d'un dol ou d'une infraction pénale, et ce, tel que déterminé définitivement par un tribunal français.

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

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

étant précisé toutefois qu'aucune indemnité n'est payée lorsque leur responsabilité résulte d'un manquement à la réglementation sur les fonds communs de placement, du non respect des dispositions du Règlement; ou d'une fraude, d'un dol ou d'une infraction pénale, et ce, tel que déterminé définitivement par un tribunal français.

La Personne Indemnisée est remboursée et indemnisée par prélèvement sur les sommes devant être distribuées par le Fonds aux porteurs de parts ou en procédant à un Appel de fonds. Dans le cas où le MST a été intégralement appelé, et où le Fonds ne dispose pas des liquidités nécessaires pour le règlement des sommes dues à la Personne Indemnisée, la Société de gestion peut demander aux porteurs de parts la restitution au Fonds de tout ou partie des distributions qui leurs ont été versées, et ce jusqu'à la clôture des opérations de liquidation du Fonds.

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

Toute Personne Indemnisée susceptible d'être indemnisée conformément au présent article doit faire ses meilleurs efforts pour dans un premier temps chercher à être indemnisée pour tout passif, dette, action, procès, procédure, réclamation et demandes, tous dommages, pénalités et tous frais et débours par une participation dans laquelle le Fonds a investi, ou par toute compagnie d'assurance ou tout tiers auprès de qui l'indemnisation peut être recherchée. Dans ce cas, l'indemnisation reçue viendra en diminution du montant auquel la Personne Indemnisée a droit conformément au présent article.

En conséquence, les dispositions du présent article 26 s'appliqueront de façon subsidiaire, dans le cas où l'indemnisation n'aura pu être recherchée auprès d'assureurs ou tiers comme indiqué ci-dessus.

Les porteurs de parts sont préalablement avisés par la Société de gestion à chaque fois qu'une indemnisation est mise en œuvre conformément au présent article.

ARTICLE 27 – CONSULTATION DES PORTEURS DE PARTS - MODIFICATION DU REGLEMENT

27.1. La Société de gestion peut, en accord avec le Dépositaire, et après avoir recueilli l'accord des porteurs de parts du Fonds consultés selon les modalités ci-après, modifier le présent Règlement.

Lorsque le projet de modification porte sur les dispositions relatives aux droits attachés aux parts visés à l'article 6.3. du Règlement, la Société de gestion doit préalablement recueillir l'accord des porteurs de parts de la ou les catégorie(s) concernée(s) selon les modalités ci-après.

La Société de gestion notifie à l'AMF le Règlement modifié tel qu'approuvé par les porteurs de parts. Les modifications apportées au Règlement entrent en vigueur huit (8) jours après cette notification.

La Société de gestion notifie le Règlement modifié aux porteurs de parts, dans les quinze (15) jours de son entrée en vigueur.

27.2. Lorsqu'il est nécessaire de consulter les porteurs de parts ou les porteurs de parts d'une catégorie spécifique, et notamment :

- lorsque la Société de gestion souhaite consulter les porteurs de parts titulaires d'une catégorie spécifique de parts ou les porteurs de parts titulaires des deux catégories de parts, sur un projet de modification de l'article 6.3. du Règlement, nécessitant l'accord préalable des porteurs de parts de la ou les catégorie(s) concernée(s) ;
- lorsque la Société de gestion est tenue de consulter les porteurs de parts en vertu d'une disposition du Règlement ;
- lorsque la Société de gestion souhaite consulter les porteurs de parts sur un projet nécessitant leur accord préalable (notamment lorsqu'elle souhaite modifier le Règlement) ;

il devra être adressé à l'ensemble des porteurs de parts ou seulement de catégorie A ou de catégorie B selon le cas, un descriptif de l'opération envisagée par lettre recommandée avec accusé de réception ou remise en main propre contre décharge.

Chacun des porteurs de parts ou chacun des porteurs de parts de catégorie A ou de catégorie B selon le cas, dispose d'un délai de quinze (15) jours à compter de la date de première présentation ou de remise en main propre de ce descriptif (la date de la poste ou la date de décharge faisant foi) pour notifier en retour à la Société de gestion, par lettre recommandée avec accusé de réception ou lettre simple remise en main propre contre décharge, son acceptation ou son refus du projet contenu dans le descriptif qui lui a été adressé.

Lorsque la consultation porte sur (i) une modification du Règlement, ou (ii) une opération de fusion/scission visée à l'article 23, l'absence de réponse dans ce délai de quinze (15) jours sera considérée comme une acceptation de l'opération envisagée dans le descriptif.

Lorsqu'il s'agit d'une consultation de tous les porteurs de parts, l'opération envisagée dans le descriptif adressée aux porteurs de parts est en principe acceptée à la Majorité Ordinaire, sauf condition de majorité particulière prévue au Règlement, et notamment de Majorité Extraordinaire.

Lorsqu'il s'agit d'une consultation des seuls porteurs de parts de catégorie A ou B, l'opération envisagée dans le descriptif adressé aux porteurs de parts est acceptée par lesdits porteurs de parts de catégorie A ou B à la Majorité Extraordinaire de la catégorie de parts concernée (MTS A / MTS B).

ARTICLE 28 – CONTESTATION – ÉLECTION DE DOMICILE

Toute contestation relative au Fonds qui peut s'élever pendant la durée de fonctionnement de celui-ci ou lors de sa liquidation soit entre les porteurs de parts, soit entre ceux-ci et la Société de gestion ou

le Dépositaire, est régie par la loi française et soumise à la juridiction des tribunaux français compétents.

DEFINITIONS - GLOSSAIRE

Les termes du Règlement précédés d'une majuscule correspondent à la définition qui leur en est donnée ci-dessous.

NOTION - TERMES	DEFINITION
Actif du Fonds	Le FCPR est une copropriété d'instruments financiers. En tant qu'OPCVM, il est soumis aux règles de la comptabilité. L'actif du Fonds représente la somme des éléments sur lequel le FCPR a des droits, tel que ces éléments sont inscrits à l'actif dans la comptabilité du FCPR.
Actif Net du Fonds	Défini à l'article 12.
Affiliée(s)	Désigne : <ul style="list-style-type: none">(i) une société qui est (i) la Filiale du porteur de parts, ou (ii) sa Société Mère, ou (iii) une Filiale de sa Société Mère, ou,(ii) une entité d'investissement (fonds ou autre), (i) dont le porteur de parts détient, directement, ou indirectement au travers d'une Filiale, de sa Société Mère ou d'une Filiale de sa Société Mère, le Contrôle ou la majorité des intérêts économiques, ou (ii) qui est gérée ou conseillée (a) par la même société de gestion (ou une Filiale, une Société Mère ou une Filiale de la Société Mère) que celle qui gère ou conseille le porteur de parts (si il est lui-même une entité d'investissement) ou (b) par une société de gestion Filiale ou Société Mère ou Filiale de la Société Mère du porteur de parts, ou,(iii) si le porteur de parts est une personne morale ou une entité d'investissement (fonds ou autre) qui fait l'objet d'une opération de fusion/absorption, la personne morale ou l'entité d'investissement absorbante qui vient au droit du porteur de parts.
Appel(s) de fonds	Désigne la ou les demande(s) de la Société de gestion aux porteurs de parts de libérer une quote-part de la valeur d'origine des parts qu'ils ont souscrites, représentant un pourcentage de ladite souscription. La somme de ces pourcentages ne peut excéder 100 % de la valeur d'origine des parts.
AMF	Désigne l'Autorité des Marchés Financiers
Bénéficiaire	Désigne un porteur de parts ou un tiers non-porteur de parts autre qu'une Affiliée, au profit de qui est envisagé ou est réalisé un Transfert de parts.
Bulletin de souscription	Désigne le document juridique par lequel une personne s'engage unilatéralement à adhérer à un contrat d'émission de titres proposé par l'émetteur desdits titres, et dans le cadre du Fonds, le document par lequel un investisseur souscrit des parts du Fonds, tel que décrit à l'article 7.1.
Carried Interest	Désigne le droit des porteurs de parts de catégorie B de percevoir un montant

égal à la somme de :

- (i) sept (7) % des PNPVN du Portefeuille 1 ; et
- (ii) quinze (15) % des PNPVN du Portefeuille 2.

Catch up	Désigne le droit des porteurs de parts de catégorie B de percevoir un montant égal à un virgule quatre (1,40) % du Hurdle 1 et trois (3) % du Hurdle 2.
CGI	Désigne le Code général des impôts
CMF	Désigne le Code monétaire et financier
Commissaire aux Comptes	Désigne la société KPMG
Constitution	Défini à l' article 4 .
Contrôle(é)	Désigne la situation où une société ou une entité (fonds ou autre) (i) contrôle une société ou une entité (fonds ou autre), ou (ii) est contrôlée par une société ou une entité, la notion de contrôle étant appréciée par référence aux dispositions de l'article L.233-3 du code de commerce.
Date	Désigne le quatre vingt dixième jour suivant la date de Constitution du Fonds.
Dernier jour de souscription	Désigne le dernier jour la Période de souscription, le cas échéant prorogée, tel que défini à l' article 7.1 .
Dépositaire	Désigne la SOCIETE GENERALE au moment de la Constitution du Fonds, puis toute société habilitée qui pourrait être désignée à cette fonction par la Société de gestion, selon les modalités prévues par la réglementation, au cours de la vie du Fonds.
Distribution provisoire	Définie à l' article 10.1.2 .
Entreprise(s)	Désigne les sociétés qui sont éligibles au ratio de cinquante (50) % mentionnée à l'article 2.1, et qui répondent aux critères d'investissement du Fonds tels que mentionnés à l'article 2.3, dans lesquelles le Fonds a pris ou envisage de prendre une Participation.
FCPI	Désigne un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation.
FCPR	Désigne un Fonds Commun de Placement à Risques.
Fonds	Désigne le FCPR Ariane Private Debt Fund 1
Fonds d'investissement	Défini à l' article 2.3 .

Fonds d'investissement Primaires	Défini à l'article 2.3.
Fonds d'investissement Secondaires	Défini à l'article 2.3.
Filiale	Désigne une société ou une entité (fonds ou autre) Contrôlée par une société ou une entité (fonds ou autre).
Fonds Existants"	Défini à l'article 2.4.1.1.
Frais de Transactions Non Réalisées	Désigne 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 un Fonds d'investissement ou dans le cadre d'un Investissement direct, payés par le Fonds, mais pour lesquels l'investissement ou le désinvestissement projeté ne s'est en définitive pas réalisé.
Homme(s)-Clé(s)	<p>Désigne la ou les personne(s) membre(s) salariés ou dirigeants de la Société de gestion ou agissant pour son compte, en charge de l'orientation de la politique d'investissement du Fonds.</p> <p>A la Constitution du Fonds, ces personnes sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Monsieur Bavière; - Monsieur Grossmann; - Monsieur Plamondon.
Honoraires de Transaction	Désigne les honoraires nets de frais et de rétrocession que peut percevoir la Société de gestion des sociétés du portefeuille du Fonds, dans le cadre (i) d'opération d'acquisition ou de cession d'un investissement, réalisées (tels que des commissions de négociation, d'arrangement, de syndication ou de prise ferme), ou non réalisées (abort fees) ou (ii) de suivi de participation, y compris les jetons de présence.
Hurdle 1 Hurdle 2	Défini à l'article 6.3.1.
Investissements Directs	Défini à l'article 2.3.
Investisseur(s) Averti(s)	Défini(s) dans l'avertissement de l'AMF figurant en page 2 du Règlement.
Marché	Désigne le 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.
Mise en Demeure	Définie à l'article 8.

MTS	Désigne le montant total des souscriptions de parts de catégorie A et B existant au Dernier Jour de souscription, le cas échéant diminué de la valeur d'origine des parts rachetées par le Fonds en application des dispositions de l'article 8.
MTS A MTS B	Désigne le montant total des souscriptions des parts de catégorie A ou B (selon le cas) au Dernier Jour de souscription, le cas échéant diminué de la valeur d'origine des parts de catégorie A ou B (selon le cas) rachetées par le Fonds en application des dispositions de l'article 8.
Notification Initiale	Désigne la notification adressée par un Porteur Cédant à la Société de gestion selon les modalités décrites à l' article 9.2.2 .
Participation(s)	Désigne les instruments financiers, titres, droits ou avances en compte courant d'une ou plusieurs Entreprise(s) ou d'un ou plusieurs Fonds d'investissement que le Fonds a acquis ou envisage d'acquérir, en contrepartie de ses investissements, dans le cadre des opérations de capital risque que réalise le Fonds dans ce(tte) ou ces Entreprise(s) ou Fonds d'investissement.
Parts Proposées	Défini à l' article 9.2
Période d'investissement	Désigne la période au cours de laquelle la Société de gestion réalise les investissements du Fonds conformément à la politique d'investissement décrite à l'article 2.3. Cette période commence à la date de Constitution du Fonds et se termine au 5 ^{ème} anniversaire de la date de Constitution du Fonds.
Période de blocage	Désigne la période pendant laquelle les porteurs de parts ne peuvent pas demander le rachat de leurs parts par le Fonds, tel que défini à l' article 10.2 .
Période de souscription	Défini à l' article 7.1 .
Personne Indemnisée	Défini à l' article 26 .
Pleinement Investi	Désigne la situation où la somme des montants suivants représente un montant égal à quatre vingt (80) % du MTS : (i) la somme des coûts d'acquisition des Entreprise et/ou des montants engagés par le Fonds dans les Fonds d'investissement, appréciée à la date considérée, (ii) la somme des coûts additionnels pour lesquels le Fonds est contractuellement engagé pour l'acquisition de Participations, (iii) le montant cumulé des sommes déterminé raisonnablement par la Société de gestion, pour réaliser des investissements dans des Entreprises, et notamment des investissements complémentaires dans les Participations du Fonds, (iv) le montant des charges payées par le Fonds depuis sa constitution, et (v) le montant des charges et coûts prévisionnels arrêtés raisonnablement par la Société de gestion.
PNPVN du Fonds	Défini à l' article 6.3.2 .
PNPVN du Portefeuille n	Défini à l' article 6.3.2 .

Portefeuille(s) <i>n</i>	Désigne, pour les besoins de la détermination des droits attachés aux catégories de parts, les participations du Fonds seront réparties en deux portefeuilles, correspondant aux deux catégories d'investissements du Fonds. Défini à l' article 6.3 .
Portefeuille 1	Correspond aux investissements du Fonds dans des Fonds d'investissement.
Portefeuille 2	Correspond aux investissements du Fonds dans des Investissements Directs.
Porteur Cédant	Défini à l' article 9.2 .
Porteur Défaillant	Défini à l' article 8 .
Prime de souscription	Défini à l' article 7.3 .
Règlement	Désigne le règlement du Fonds.
Société D	Défini à l' article 2.1 .
Société de gestion	Désigne la société AGF PRIVATE EQUITY au moment de la Constitution du Fonds, puis toute société agréée par l'AMF qui pourrait être désignée à cette fonction en remplacement de cette société au cours de la vie du Fonds, selon les modalités prévues par le Règlement et la réglementation.
Société Mère	Désigne une société ou une entité (fonds ou autre) qui Contrôle une société ou une entité (fonds ou autre).
Sommes Distribuées	Désigne les sommes qui ont été distribuées par le Fonds aux porteurs de parts dans le cadre d'une distribution et dont la Société de gestion est fondée à demander aux porteurs de parts le remboursement de tout ou partie en application des dispositions des articles 10.1.2 et 10.1.3.
Sommes Investies	Désigne, pour le portefeuille de fonds (Portefeuille 1) les montants engagés, libérés et non libérés et pour le portefeuille d'investissements Directs (Portefeuille 2) les montants investis et libérés dans les titres de participation.
Souscription Acquise	Désigne, à une date donnée, pour une part, ou une catégorie de parts, ou l'ensemble des parts, <ul style="list-style-type: none"> - tant que la Société de gestion n'a pas indiqué aux porteurs de parts avoir procédé au dernier Appel de fonds, le montant de la valeur d'origine de cette ou ces parts ; - à partir du jour où la Société de gestion a indiqué aux porteurs de parts avoir procédé au dernier Appel de fonds, la Souscription Libérée Définitive de cette ou ces parts.
Souscription Libérée	Désigne, à une date donnée, pour une part, ou une catégorie de parts, ou l'ensemble des parts, le montant de la quote-part appelée et libérée de la valeur d'origine de cette ou ces parts. Le montant de cette quote-part est égal

à la valeur d'origine de la ou des parts considérée(s) multiplié par le pourcentage effectivement appelé et libéré à cette date.

**Souscription Libérée
Définitive**

Désigne, pour une part, ou une catégorie de parts, ou l'ensemble des parts, à partir du jour où la Société de gestion a indiqué aux porteurs de parts avoir procédé au dernier Appel de fonds, le montant de la quote-part appelée et libérée de la valeur d'origine de cette ou ces parts. Le montant de cette quote-part est égal à la valeur d'origine de la ou des parts considérée(s) multiplié par le pourcentage définitif effectivement appelé et libéré à compter de cette date.

Souscription Non Libérée

Désigne, à une date donnée, pour une part, ou une catégorie de parts, le montant de la quote-part non appelée et non libérée de la valeur d'origine de cette ou ces parts. Le montant de cette quote-part est égal à la valeur d'origine de la ou des parts considérée(s) multiplié par le pourcentage effectivement non appelé et non libéré à cette date.

Traité

Défini à l'**article 2.1**.

Transfert

Désigne le transfert de propriété de parts du Fonds, sous quelque forme que ce soit, et notamment, sans que cette liste soit limitative, par cession, apport, échange, transmission universelle de patrimoine, attribution en nature d'actifs, réalisation contractuelle ou judiciaire d'une sûreté telle qu'un gage ou un nantissement.

Fait à Paris le _____, en deux exemplaires originaux, dont un exemplaire a été remis à la Société de gestion et au Dépositaire.

La Société de gestion
Monsieur xxxxxxxxxxxx

Le Dépositaire
Monsieur xxxxxxxxxxxx

ANNEXE I

Méthodes et critères d'évaluation

des instruments financiers détenus par le FCPR ARIANE Private Debt Fund 1

au 1^{er} juillet 2007

1. Instruments financiers cotés sur un Marché

Les instruments financiers cotés sur un Marché, pour lesquels un cours de Marché est disponible, sont évalués selon les critères suivants :

- les instruments financiers français admis sur un Marché réglementé, sur la base du dernier cours demandé (*bid price*) constaté sur le Marché réglementé où ils sont négociés, au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré ;
- les instruments financiers étrangers admis sur un Marché réglementé, sur la base du dernier cours demandé (*bid price*) constaté sur le Marché réglementé s'ils sont négociés sur un Marché réglementé français au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré, ou du dernier cours demandé constaté sur leur Marché principal converti en euro suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation ;
- les instruments financiers négociés sur un Marché qui n'est pas réglementé, sur la base du dernier cours demandé (*bid price*) pratiqué sur ce Marché au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré ; toutefois, lorsque le montant des transactions réalisées sur le Marché concerné est très réduit et que le cours demandé n'est pas significatif, ces instruments financiers étrangers sont évalués comme les instruments financiers non cotés.

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

Il est possible d'appliquer une Décote de Négociabilité à une évaluation obtenue sur la base d'un cours de marché dans les cas suivants :

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

Le niveau de la Décote de Négociabilité approprié est déterminé en fonction de la durée des restrictions en vigueur et du montant relatif de la participation par rapport aux volumes d'échanges habituels sur les instruments financiers concernés. Le niveau de la Décote de Négociabilité est habituellement compris entre zéro et vingt cinq (25) % en fonction du multiple du volume d'échange quotidien.

Dans certaines circonstances, les volumes d'échanges ne sont pas un indicateur pertinent : possibilité de transactions hors marché, compte tenu de l'insuffisance de volumes négociés sur le marché; existence d'une offre d'achat à moins de six (6) mois de la date d'évaluation, à un prix supérieur au cours du marché. Dans ces cas, il peut ne pas être appliqué de Décote de Négociabilité.

Pour les investissements soumis à une restriction affectant la négociation ou à une période d'immobilisation (un "*lock-up*"), une décote initiale de vingt (20) % est appliquée par rapport au cours du marché, décote qui peut être progressivement ramenée à zéro en fin de période.

La Société de gestion mentionne dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts les dérogations éventuelles à l'application des décotes précisées ci-dessus et en expose les raisons.

2. Parts ou actions d'OPCVM et droits d'entités d'investissement

Les actions de SICAV, les parts de fonds communs de placement et les droits dans les entités d'investissement visées au b) du 2. de l'article L. 214-36 du CMF sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

Concernant les parts d'un FCPR et/ou les droits dans une entité d'investissement visée au b) du 2. de l'article L. 214-36 du CMF, la Société de gestion peut opérer une révision par rapport à la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation, si avant cette date, il a été porté à sa connaissance des informations sur les participations détenues par ce FCPR ou cette entité d'investissement, susceptibles de modifier de façon significative ladite dernière valeur liquidative de référence.

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1. Principes d'évaluation

Le Société de gestion évalue chaque instrument financier non coté ou valeur que détient le Fonds à sa Juste Valeur. Pour déterminer le montant de cette Juste Valeur, la Société de gestion recourt à une méthode adaptée à la nature, aux conditions et aux circonstances de l'investissement.

Les principales méthodes que la Société de gestion peut utiliser sont celles décrites aux articles 3.3 à 3.8. Quelque soit la méthode retenue, la Société de gestion procède à une estimation de la Juste Valeur d'une société du portefeuille à partir de sa Valeur d'Entreprise selon les étapes suivantes :

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de cette société au moyen d'une des méthodes de valorisation
- (ii) retrancher la Valeur d'Entreprise afin de tenir compte de tout actif ou passif non comptabilisé ou de tout autre facteur pertinent,
- (iii) retrancher de ce montant tout montant correspondant aux instruments financiers bénéficiant d'un degré de séniorité supérieur à l'instrument du Fonds le plus élevé dans un scénario de liquidation, en tenant compte de l'impact de tout instrument susceptible de diluer l'investissement du Fonds, afin d'aboutir à la Valeur d'Entreprise Brute,
- (iv) appliquer à la Valeur d'Entreprise Brute une Décote de Négociabilité adaptée afin de déterminer la Valeur d'Entreprise Nette,
- (v) ventiler la Valeur d'Entreprise Nette entre les différents instruments financiers de la société, en fonction de leur rang,
- (vi) allouer les montants ainsi obtenus en fonction de la participation du Fonds dans chaque instrument financier pour aboutir à la Juste Valeur.

Sans qu'il soit possible d'éluder toute subjectivité dans l'évaluation, celle-ci est réalisée en tenant compte de tous les facteurs pouvant l'affecter, positivement ou négativement, tels que : situation du marché des fusions, de la bourse, situation géographique, risque de crédit, de change, volatilité ; ces facteurs pouvant interagir entre eux, et seule la Réalisation de l'investissement permet d'en apprécier réellement la véritable performance.

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

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

En outre, la Société de gestion devra tenir compte de tout éléments susceptibles d'augmenter ou diminuer de façon substantielle la valeur d'un investissement. Ce sera notamment le cas des situations suivantes :

- les performances ou les perspectives de la société sont sensiblement inférieures ou supérieures aux anticipations sur lesquelles la décision d'investissement a été fondée ou aux prévisions,
- la société a atteint ou raté certains objectifs stratégiques,
- les performances budgétées sont revues à la hausse ou à la baisse,
- la société n'a pas respecté certains engagements financiers ou obligations,
- présence d'éléments hors bilan (dettes ou garanties),
- procès important actuellement en cours,
- existence de litiges portant sur certains aspects commerciaux, tels que les droits de propriété industriels,
- cas de fraude dans la société,
- changement dans l'équipe dirigeante ou la stratégie de la société,
- un changement majeur – négatif ou positif – est intervenu, qui affecte l'activité de la société, son marché, son environnement technologique, économique, réglementaire ou juridique,
- les conditions de marché ont sensiblement changé. Ceci peut se refléter dans la variation des cours de bourse de sociétés opérant dans le même secteur ou dans des secteurs apparentés,
- la société procède à une levée de fonds dont les conditions semblent différentes du précédent tour de table.

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

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

3.2. Choix de la méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

- il s'agit d'un investissement représentant un faible pourcentage du capital ou d'un faible montant en valeur absolue,
- l'investissement et le nouvel investissement sont assortis de droits différents,
- le nouvel investissement est réalisé par des considérations stratégiques,
- l'investissement peut être assimilé à une vente forcée ou à un plan de sauvetage.

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

3.4. La méthode des multiples de résultats

Cette méthode consiste à appliquer un multiple aux résultats de l'activité de la société faisant l'objet de l'évaluation afin d'en déduire une valeur. Lorsque la Société de gestion utilise cette méthode, elle doit :

- (i) appliquer aux résultats "pérennes" de la société un multiple qui soit adapté et raisonnable (compte tenu du profil de risque et des perspectives de croissance bénéficiaire) ;
- (ii) ajuster le montant obtenu en (i) ci-dessus afin de refléter tout actif ou passif non comptabilisé ou tout autre facteur pertinent, pour obtenir la Valeur d'Entreprise ;
- (iii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

3.5. La méthode de l'actif net

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une activité à partir de son actif net. Lorsque la Société de gestion utilise cette méthode, elle doit :

- (i) calculer la Valeur d'Entreprise de la société en utilisant des outils adaptés pour valoriser son actif et son passif (y compris le cas échéant les actifs et passifs hors bilan) ;
- (ii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

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

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une activité à partir de la valeur actualisée de ses flux de trésorerie ou de ses résultats futurs. Lorsque la Société de gestion utilise cette méthode, elle doit :

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de la société à partir d'hypothèses et d'estimations raisonnables des flux de trésorerie futurs (ou des résultats futurs) et de la valeur terminale, puis actualiser le résultat à l'aide d'un taux ajusté du risque reflétant le profil de risque de la société concernée ;
- (ii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

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

Cette méthode consiste à appliquer la méthode mentionnée à l'article 3.6. aux flux de trésorerie attendus de l'investissement lui-même. Cette méthode est adaptée en cas de Réalisation de l'investissement ou d'introduction en bourse de la société, pour l'évaluation d'instruments de dettes.

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

3.8. La méthode des références sectorielles

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

4. Définitions

Les termes de la présente Annexe I du Règlement précédés d'une majuscule correspondent à la définition qui leur en est donnée ci-dessous.

Décote de Négociabilité

Désigne le gain attendu par des acheteurs ou vendeurs consentants, existants ou potentiels, agissant sans contrainte, et dans des conditions de concurrence

normale, pour compenser le risque représenté par une négociabilité réduite d'un instrument financier, la négociabilité représentant la facilité et la rapidité avec lesquelles cet instrument peut être cédé au moment voulu, et impliquant l'existence simultanée d'une offre et d'une demande.

Juste Valeur	Désigne le montant pour lequel un actif peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale.
Marché	Désigne 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.
Réalisation	Désigne l'opération consistant en la cession, le rachat ou le remboursement total ou partiel d'un investissement, ou encore à l'insolvabilité de la société du portefeuille, dans l'hypothèse où le Fonds n'envisage plus aucun retour sur investissement.
Valeur d'Entreprise	Désigne la valeur des instruments financiers correspondant aux droits représentatifs de la propriété d'une société, majorée de la dette financière nette de cette même société.
Valeur d'Entreprise Brute	Désigne la Valeur d'Entreprise avant sa ventilation entre les différents instruments financiers détenus par le Fonds et les autres instruments financiers dans la société dont le degré de séniorité est équivalent ou inférieur à celui de l'instrument du Fonds bénéficiant du rang le plus élevé.
Valeur d'Entreprise Nette	Désigne la Valeur d'Entreprise Brute diminuée de la Décote de Négociabilité.

ANNEXE II

Liste des Participations