

FIP ECUREUIL n°11

Fonds d'Investissement de Proximité
Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers
(article L.214-31 du code monétaire et financier)

RÈGLEMENT

Un Fonds d'Investissement de Proximité (ci-après désigné le « **Fonds** ») régi par les articles L.214-31 à L.214-32-1 du code monétaire et financier (le « **CMF** »), ainsi que par le présent règlement (le « **Règlement** ») est constitué à l'initiative de :

Alliance Entreprendre, immatriculée au R.C.S de Paris sous le numéro 399 192 327, sise au 5-7 rue de Montessuy 75007 PARIS, société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») sous le numéro GP 02-027 (la « **Société de gestion** »).

Avertissement : « La souscription de parts d'un Fonds d'Investissement de Proximité (un « FIP ») emporte acceptation de son règlement ».

Date d'agrément du Fonds par l'AMF : 10 avril 2015

AVERTISSEMENT

L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que votre argent est bloqué pendant toute la durée de vie du Fonds, soit 8 ans, prorogeable deux fois un an sur décision de la Société de gestion, sauf cas de déblocage anticipé prévus dans le Règlement. Le FIP, catégorie de fonds d'investissement alternatif, est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers.

Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce FIP décrits à la rubrique « profil de risque » du Règlement.

Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la Société de gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détiendrez et de votre situation individuelle.

Au 31 décembre 2014, la part de l'actif investi dans des entreprises éligibles aux FIP gérés par la Société de gestion est la suivante :

| FIP IR | Année de création | % d'investissement en titres éligibles au quota de 60 % | Date d'atteinte du quota d'investissement de 60 % en titres éligibles |
|--------------------|-------------------|---|---|
| FIP Ecoreuil 1 | 2004 | 74 % | 31/12/2007 |
| FIP Ecoreuil 2 | 2005 | 63 % | 30/06/2008 |
| FIP Ecoreuil 3 | 2006 | N/A* | 27/06/2009 |
| FIP Ecoreuil 4 | 2008 | 76 % | 30/04/2011 |
| FIP Ecoreuil 5 | 2009 | 60 %** | 24/12/2011 |
| FIP Ecoreuil 6 | 2010 | 73 % | 24/12/2012 |
| FIP Ecoreuil 7 | 2011 | 73 % | 29/12/2013 |
| FIP Ecoreuil n°8 | 2012 | 67 % | 28/12/2014 |
| FIP Ecoreuil n° 9 | 2013 | 18 % | 27/08/2016 |
| FIP Alliance 2013 | 2013 | 18 % | 30/08/2016 |
| FIP Ecoreuil n° 10 | 2014 | 0 % | 30/09/2017 |
| FIP Alliance 2014 | 2014 | 0 % | 30/09/2017 |

* Fonds en pré-liquidation. ** Au 30/11/2014.

Table des matières

| | |
|--|-----------|
| TITRE I PRÉSENTATION GÉNÉRALE | 4 |
| ARTICLE 1 - DÉNOMINATION | 4 |
| ARTICLE 2 - FORME JURIDIQUE ET CONSTITUTION DU FONDS | 4 |
| ARTICLE 3 - ORIENTATION DE GESTION | 4 |
| 3.1. Objectif et stratégie d'investissement du Fonds | 4 |
| 3.1.1. Objectifs de gestion | 4 |
| 3.1.2. PME éligibles | 5 |
| 3.1.3. Zone d'investissement du Fonds dans les PME éligibles | 6 |
| 3.1.4. Modalités d'investissement du Fonds dans les PME éligibles | 6 |
| 3.1.5. Calendrier de réalisation des investissements du Fonds dans les PME | 6 |
| 3.1.6. Placement de la trésorerie disponible du Fonds | 6 |
| 3.2. Classes d'actifs | 7 |
| 3.3. Risque Global | 7 |
| 3.4. Profil de risque | 7 |
| 3.4.1. Risques inhérents à tout investissement en capital | 7 |
| 3.4.2. Risques d'illiquidité des actifs du Fonds | 8 |
| 3.4.3. Risques liés à l'estimation de la valeur des entreprises | 8 |
| 3.4.4. Risques liés aux rachats de parts | 8 |
| 3.4.5. Risque actions (non cotées sur un Marché) | 8 |
| 3.4.6. Risque actions (cotées sur un Marché) | 8 |
| 3.4.7. Risque de taux | 8 |
| 3.4.8. Risque de crédit | 8 |
| 3.4.9. Risque lié au niveau de frais élevés | 8 |
| 3.4.10. Informations sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) | 9 |
| ARTICLE 4 - RÈGLES D'INVESTISSEMENT | 9 |
| 4.1. Dispositions légales et réglementaires de composition de l'actif du Fonds | 9 |
| 4.1.1. Quotas d'investissement | 9 |
| 4.1.2. Ratios prudentiels réglementaires | 9 |
| 4.2. Dispositions fiscales | 10 |
| 4.3. Modification des textes applicables | 10 |
| ARTICLE 5 - RÈGLES DE CO-INVESTISSEMENT, DE CO-DÉSINVESTISSEMENT, TRANSFERTS DE PARTICIPATIONS, ET PRESTATIONS DE SERVICES EFFECTUÉES PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION OU DES SOCIÉTÉS QUI LUI SONT LIÉES | 10 |
| 5.1. Conflits d'intérêts | 10 |
| 5.2. Critères de répartition des investissements entre les portefeuilles gérés par la Société de gestion | 11 |
| 5.2.1. Fonds Existants et Fonds Futurs | 11 |
| 5.2.2. Affectation des dossiers d'investissements | 11 |
| 5.3. Règles de co-investissement et co-désinvestissement | 12 |
| 5.3.1. Co-investissements avec une Structure Liée | 12 |
| 5.3.2. Co-investissements lors d'un apport de fonds propres complémentaires | 12 |
| 5.3.3. Co-investissements avec la Société de gestion, ses dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte | 12 |
| 5.4. Transfert de participations | 13 |
| 5.4.1. Transfert de participations entre le Fonds et la Société de Gestion | 13 |
| 5.4.2. Transfert de participations entre le Fonds et une Structure Liée | 13 |
| 5.4.3. Cas particulier d'une opération de portage d'une participation | 13 |
| 5.4.4. Cas particulier du portage des actions des administrateurs/membres des conseils de surveillance | 13 |
| 5.5. Prestations de services de la Société de gestion ou de Sociétés Liées | 13 |
| TITRE II LES MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT | 14 |
| ARTICLE 6 - PARTS DU FONDS | 14 |
| 6.1. Forme des parts | 14 |
| 6.2. Catégories de parts | 14 |
| 6.3. Nombre et valeur des parts | 15 |

| | |
|---|-----------|
| 6.4. Droits attachés aux catégories de parts | 15 |
| 6.4.1. Droits respectifs de chacune des catégories de parts | 15 |
| 6.4.2. Exercice des droits attachés à chacune des catégories de parts | 16 |
| 6.4.3. Restrictions sur les distributions aux parts de catégories B | 16 |
| ARTICLE 7 - MONTANT MINIMAL DE L'ACTIF | 16 |
| ARTICLE 8 - DURÉE DE VIE DU FONDS | 16 |
| ARTICLE 9 - SOUSCRIPTION DE PARTS | 17 |
| 9.1. Période de souscription | 17 |
| 9.2. Modalités de souscription | 18 |
| ARTICLE 10 - RACHAT DE PARTS | 18 |
| ARTICLE 11 - CESSION DE PARTS | 19 |
| 11.1. Cessions de parts de catégorie A | 19 |
| 11.2. Cessions de parts de catégorie B | 19 |
| ARTICLE 12 - MODALITÉS D'AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DES SOMMES DISTRIBUABLES | 19 |
| 12.1. Revenus et sommes distribuables | 19 |
| 12.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts | 20 |
| ARTICLE 13 - DISTRIBUTION DES PRODUITS DE CESSION | 20 |
| 13.1. Politique de distribution | 20 |
| 13.2. Distributions en espèces ou en titres | 20 |
| ARTICLE 14 - RÈGLES DE VALORISATION ET CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE | 20 |
| 14.1. Évaluation des actifs du fonds | 20 |
| 14.2. Valeur liquidative des parts | 21 |
| ARTICLE 15 - EXERCICE COMPTABLE | 21 |
| ARTICLE 16 - DOCUMENTS D'INFORMATION | 21 |
| 16.1. Information semestrielle | 21 |
| 16.2. Rapport de gestion annuel | 22 |
| 16.3. Lettre annuelle d'information | 22 |
| 16.4. Confidentialité | 22 |
| TITRE III LES ACTEURS | 22 |
| ARTICLE 17 - LA SOCIÉTÉ DE GESTION | 22 |
| ARTICLE 18 - LE DÉPOSITAIRE | 23 |
| ARTICLE 19 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES | 23 |
| TITRE IV FRAIS DE FONCTIONNEMENT ET DE GESTION DU FONDS | 23 |
| ARTICLE 20 - FRAIS RÉCURRENTS DE FONCTIONNEMENT ET DE GESTION DU FONDS | 25 |
| 20.1. Rémunération de la Société de gestion | 25 |
| 20.2. Rémunération du Dépositaire | 25 |
| 20.3. Rémunération du Commissaire aux Comptes | 25 |
| 20.4. Autres Frais de gestion | 25 |
| ARTICLE 21 - FRAIS DE CONSTITUTION | 26 |
| ARTICLE 22 - FRAIS NON RÉCURRENTS DE FONCTIONNEMENT LIÉS À L'ACQUISITION, AU SUIVI ET À LA CESSION DES PARTICIPATIONS | 26 |
| ARTICLE 23 - FRAIS INDIRECTS LIÉS À LA SOUSCRIPTION DU FONDS À D'AUTRES PARTS OU ACTIONS D'OPCVM OU DE FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS | 26 |
| ARTICLE 24 - MODALITÉS SPÉCIFIQUES DE PARTAGE DE LA PLUS VALUE (« CARRIED INTEREST ») | 26 |
| TITRE V OPÉRATIONS DE RESTRUCTURATION ET ORGANISATION DE LA FIN DE VIE DU FONDS | 27 |
| ARTICLE 25 - FUSION - SCISSION | 27 |
| ARTICLE 26 - PRÉ-LIQUIDATION | 27 |
| 26.1. - Conditions d'ouverture de la période de pré-liquidation | 27 |
| 26.2. - Conséquences liées à l'ouverture de la pré-liquidation | 27 |
| ARTICLE 27- DISSOLUTION | 28 |
| ARTICLE 28 - LIQUIDATION | 28 |
| TITRE VI DISPOSITIONS DIVERSES | 28 |
| ARTICLE 29 - MODIFICATION DU RÈGLEMENT | 28 |
| ARTICLE 30 - CONTESTATION - ÉLECTION DE DOMICILE | 29 |
| ANNEXE I | 29 |

TITRE I

PRÉSENTATION GÉNÉRALE

ARTICLE 1 - DÉNOMINATION

Le Fonds a pour dénomination : **FIP ECUREUIL n°11**

ARTICLE 2 - FORME JURIDIQUE ET CONSTITUTION DU FONDS

Le Fonds est une copropriété constituée principalement d'instruments financiers, de dépôts et de parts de SARL. N'ayant pas de personnalité morale, la Société de gestion de portefeuille représente le Fonds à l'égard des tiers.

Le Dépositaire établit une attestation de dépôt pour le Fonds mentionnant expressément le nom du Fonds et précisant les montants versés en numéraire. La notion de copropriété implique qu'il y ait deux porteurs au moins.

A sa constitution, l'actif du Fonds est d'un montant minimum de trois cent mille (300.000) euros. La date de dépôt des fonds, figurant sur l'attestation de dépôt établie par le Dépositaire, détermine la date de constitution du Fonds (la « **Constitution** »).

ARTICLE 3 - ORIENTATION DE GESTION

3.1. Objectif et stratégie d'investissement du Fonds

3.1.1. Objectifs de gestion

Le Fonds a pour objectifs de gestion :

- (i) la constitution d'un portefeuille diversifié de participations dans des petites et moyennes entreprises (les « **PME** ») ; et
- (ii) la gestion de ces participations dans la perspective de les céder et de réaliser à cette occasion des plus values.

Le Fonds réalisera ses investissements au moyen des souscriptions reçues à hauteur d'un ratio de quatre-vingt-dix (90) % du montant desdites souscriptions (le « **Quota FIP-ISF** ») dans des PME éligibles au Quota FIP (tel que défini à l'article 4.1).

Au sein du Quota FIP-ISF, au moins quarante (40) % du montant des souscriptions sera investi dans des PME qui sont éligibles au Quota FIP et qui remplissent les conditions figurant au I du I de l'article 885-0 V bis du CGI (le « **Quota Exo ISF** »). Les investissements éligibles au Quota Exo ISF seront réalisés uniquement par souscriptions d'actions émises par ces PME dans le cadre d'augmentation de capital. Le Fonds satisfera ainsi son obligation d'investir au moins quarante (40) % du montant des souscriptions reçues dans des PME éligibles au Quota FIP par souscriptions d'actions émises dans le cadre d'augmentation de capital.

Par ailleurs, au moins vingt (20)% du montant des souscriptions investies dans des PME éligibles au Quota Exo ISF le seront dans des PME qui au moment de l'investissement du Fonds exercent leurs activités ou sont juridiquement constituées depuis moins de cinq (5) ans. Le Fonds satisfera ainsi son obligation d'investir au moins vingt (20) % du montant des souscriptions reçues dans des PME éligibles au Quota FIP qui au moment de l'investissement du Fonds exercent leurs activités ou sont juridiquement constituées depuis moins de huit (8) ans.

Les PME visées seront pour l'essentiel non cotées. Elles répondront aux critères légaux, réglementaires et fiscaux exposés à l'article 3.1.2.

Selon les quotas à respecter, Quota FIP, Quota FIP-ISF ou Quota Exo ISF, les investissements dans des PME seront composés de titres financiers donnant accès directement ou indirectement au capital de ces PME (actions ordinaires ou de préférence, titres financiers donnant accès au capital, tels que des bons de souscriptions ou des obligations convertibles en actions), émis par des PME conformément à la réglementation.

Une partie des investissements du Fonds dans les PME décrits ci-dessus pourra être réalisée dans des PME cotées 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 d'un État partie à l'Espace Économique Européen (un « **Marché** ») ayant une capitalisation boursière inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et n'ayant pas pour objet la détention de participations financières. Ces investissements ne pourront pas excéder vingt (20) % de l'actif du Fonds.

3.1.2. PME éligibles

Les PME éligibles au Quota FIP et au Quota FIP-ISF dans lesquelles le Fonds réalisera ses investissements devront respecter un certain nombre de critères définis par la réglementation applicable au Fonds (article L. 214-31 CMF) et par la réglementation applicable aux dispositifs fiscaux permettant aux porteurs de parts du Fonds de bénéficier de la réduction d'impôt sur le revenu visée à l'article 199 *terdecies*-0 A du code général des impôts (le « CGI ») et/ou de la réduction d'impôt de solidarité sur la fortune visée à l'article 885-0 V bis du CGI.

Pour être éligible au Quota FIP la PME doit donc remplir les critères suivants :

- (i) ses titres ne sont pas admis à la négociation sur un Marché, sauf si sa capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros (dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds) et qu'elle n'a pas pour objet la détention de participations financières ;
- (ii) elle a son siège social situé dans un État membre de l'Union Européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
- (iii) elle est soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en serait passible dans les mêmes conditions si son activité était exercée en France ;
- (iv) elle exerce ses activités principalement dans des établissements situés dans la zone géographique choisie par le Fonds (tel que décrit à l'article 3.1.3) ou, lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi son siège social ;
- (v) elle répond à la définition de PME au sens de la réglementation Européenne (réaliser moins de 50 M€ de chiffre d'affaires, avoir moins de 43 M€ de total de bilan, compter moins de 250 salariés...) ⁽¹⁾ ;
- (vi) elle n'a pas pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des participations dans des PME éligibles n'ayant pas pour objet la détention de participations financières ;
- (vii) elle compte au moins deux (2) salariés, cette condition ne s'appliquant pas lorsque la PME détient exclusivement des participations dans des PME éligibles n'ayant pas pour objet la détention de participations financières ;
- (viii) elle respecte les conditions définies aux b (sous réserve du (vi) ci-dessus) à b ter et au f du I° du I de l'article 885-0 V bis du CGI, à savoir :
 - elle exerce exclusivement une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion des activités procurant des revenus garantis en raison de l'existence d'un tarif réglementé de rachat de la production, des activités financières, des activités de gestion de patrimoine mobilier définie à l'article 885 O quater du CGI et des activités immobilières. Toutefois, les exclusions relatives à l'exercice d'une activité financière ou immobilière ne sont pas applicables aux entreprises solidaires mentionnées à l'article L. 3332-17-I du code du travail ;
 - elle n'exerce pas une activité de production d'électricité utilisant l'énergie radiative du soleil ;
 - ses actifs ne sont pas constitués de façon prépondérante de métaux précieux, d'œuvres d'art, d'objets de collection, d'antiquités, de chevaux de course ou de concours, sauf si l'objet même de son activité consiste en leur consommation ou en leur vente au détail, de vins ou d'alcools ;
 - les souscriptions à son capital confèrent aux souscripteurs les seuls droits résultant de la qualité d'actionnaire ou d'associé, à l'exclusion de toute autre contrepartie notamment sous la forme de tarifs préférentiels ou d'accès prioritaire aux biens produits ou aux services rendus par la société ;
 - elle n'accorde aucune garantie en capital à ses associés ou actionnaires en contrepartie de leurs souscriptions ;
- (ix) elle n'a pas procédé au cours des douze derniers mois au remboursement total ou partiel d'apports ;
- (x) elle est en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion au sens des lignes directrices communautaires concernant les aides d'État visant à promouvoir les investissements en capital-investissement dans les petites et moyennes entreprises (2006/C 194/02) ;
- (xi) elle n'est pas qualifiable d'entreprise en difficulté au sens des lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté autres que les établissements financiers (2014/C 249/01) et ne relève pas des secteurs de la construction navale, de l'industrie houillère ou de la sidérurgie ;
- (xii) elle n'a pas reçu de versements au titre de souscriptions réalisées au titre des articles 885-0 V bis et 199 *terdecies*-0 A du CGI excédant le plafond autorisé par la Commission européenne s'agissant des aides d'État visant à promouvoir les investissements en capital-investissement dans les petites et moyennes entreprises ou les entreprises innovantes.

Pour être éligible au Quota Exo ISF, la PME devra être une PME éligible au Quota FIP, mais cette PME ou l'investissement qui y est réalisé par le Fonds devra également remplir les critères complémentaires, dérogatoires -mais non contraire- ou limitatifs suivants visés au I du I de l'article 885-0 V bis du CGI :

- l'investissement du Fonds dans cette PME doit exclusivement porter sur des actions de ladite PME reçues en contrepartie de souscriptions à une augmentation de capital ;
- les investissements sont réalisés directement dans la PME ; la dérogation concernant l'objet de la PME visée au (vi) ci-dessus n'est pas applicable ;
- si la PME devait être cotée, cela serait exclusivement sur un Marché non réglementé.

(1) Figurant à l'annexe I au règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission, du 17 juin 2014, déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des articles 107 et 108 du traité (règlement général d'exemption par catégorie).

3.1.3. Zone d'investissement du Fonds dans les PME éligibles

Le Fonds réalisera des investissements dans des PME éligibles au Quota FIP qui exercent leurs activités dans la zone géographique composée des régions suivantes (avant application de la réforme territoriale) :

- Région Île-de-France, comprenant les départements de Paris, du Val d'Oise, des Yvelines, de l'Essonne, de la Seine et Marne, de la Seine Saint Denis, du Val de Marne et des Hauts de Seine
- Région Picardie, comprenant les départements de la Somme, de l'Aisne et de l'Oise
- Région Nord-Pas-de-Calais, comprenant les départements du Nord et du Pas-de-Calais
- Région Bourgogne, comprenant les départements de l'Yonne, de la Côte d'Or, de la Saône et Loir et de la Nièvre,

L'actif du Fonds ne pourra pas être constitué à plus de cinquante (50) % de participations dans des PME éligibles au Quota FIP exerçant leurs activités principalement dans des établissements situés dans une même région⁽²⁾ ou ayant établi leur siège social dans cette région.

3.1.4. Modalités d'investissement du Fonds dans les PME éligibles

La stratégie du Fonds est orientée vers des prises de participation minoritaires de type capital développement et de type capital transmission conformes à la réglementation mais le Fonds a la possibilité d'investir de façon accessoire à tous les stades de développement suivant d'une entreprise : amorçage, démarrage, expansion.

Les opérations de capital développement concernent le renforcement des fonds propres de PME destiné à financer leurs projets de développement : acquisition d'entreprises dont l'activité est concurrente ou complémentaire (croissance externe), investissements nouveaux et/ou accroissement des besoins en fonds de roulement liés au développement de l'entreprise (croissance interne). Les opérations de capital transmission concernent le financement en fonds propres de la reprise de PME aux côtés d'un repreneur personne physique.

À titre indicatif, l'investissement moyen du Fonds dans une PME sera compris entre environ trois cent mille (300.000) euros et un montant n'excédant pas dix (10) % du montant des souscriptions recueillies par le Fonds et dans une limite de deux millions (2.000.000) euros.

Les dossiers feront l'objet d'une analyse systématique, notamment sur le plan économique et financier.

Le Fonds investit dans tous les secteurs de l'économie, à l'exception du secteur immobilier et du secteur financier (établissements financiers, banques ou compagnies d'assurance).

Afin de satisfaire à la réglementation concernant le Quota FIP et de remplir le Quota Exo ISF, le Fonds investira dans des PME éligibles au Quota Exo ISF au moins quarante (40) % du montant des souscriptions reçues par le Fonds sous la forme de souscriptions d'actions souscrites dans le cadre d'augmentations de capital desdites PME.

3.1.5. Calendrier de réalisation des investissements du Fonds dans les PME

Compte tenu des critères d'éligibilité des investissements dans les PME retenus dans le cadre du Règlement du Fonds, la Société de gestion réalisera les investissements du Fonds dans les PME éligibles aux Quotas FIP et aux Quotas FIP-ISF en vue de remplir lesdits Quotas FIP et Quotas FIP-ISF, conformément aux dispositions dérogatoires visées aux articles 199 *terdecies*-0 A et 885-0 Vbis du CGI et par dérogation aux V de l'article L. 214-31 du CMF, de façon à ce que lesdits quotas soient atteints à hauteur de la moitié au plus tard à la fin d'une période de quinze (15) mois suivant la date de clôture de la période de souscription et en totalité au plus tard à la fin d'une nouvelle période de quinze (15) mois suivant la précédente date. Ainsi lesdits quotas devront être atteints au plus tard trente (30) mois après la date de clôture de la période de souscription, soit au plus tard le 29 juillet 2018.

À compter du huitième exercice comptable du Fonds la Société de gestion prendra toutes les dispositions nécessaires pour procéder à la liquidation du portefeuille du Fonds dans les meilleurs délais et dans des conditions notamment économiques correspondant à l'intérêt des porteurs de parts.

Avant le terme de la durée de vie du Fonds le cas échéant prolongé, soit au plus tard le 29 mai 2025, la Société de gestion liquidera le portefeuille du Fonds afin de permettre aux porteurs de parts du Fonds de recevoir sous forme de distribution tout ou partie des avoirs du Fonds avant ledit terme.

3.1.6. Placement de la trésorerie disponible du Fonds

La trésorerie disponible du Fonds est constituée (i) de la part du montant des souscriptions des porteurs de parts non affectée aux investissements du Fonds dans les PME, (ii) de la part du montant des souscriptions des porteurs de parts en attente d'investissement par le Fonds dans les PME, et (iii) des revenus et produits de cession provenant des participations dans les PME encaissés par le Fonds.

(2) Selon le découpage défini avant application de la réforme territoriale et rappelé ci-dessus.

S'agissant de cette trésorerie disponible, l'objectif de la Société de gestion sera d'en limiter l'exposition au risque en privilégiant des placements en parts ou actions d'OPC (OPCVM et à l'exclusion de tout FIA ouvert à des investisseurs professionnels) monétaires et obligataires ou encore en comptes à termes ou certificats de dépôts.

Dans le cas où le contexte économique serait favorable à une gestion plus dynamique de cette trésorerie disponible, celle-ci pourra être investie, indirectement via des OPC, en titres émis par des sociétés françaises, avec un plafond d'exposition au « risque actions » de vingt (20)% de la trésorerie disponible.

Le Fonds ne réalisera pas d'opérations sur des marchés réglementés ou organisés à terme et/ou optionnels sur les warrants, et ne prendra pas de participations dans des fonds mettant en œuvre des stratégies de gestion alternatives ou dans des *hedge funds*.

Le Fonds peut, conformément à la réglementation, effectuer des dépôts auprès d'établissements de crédit afin d'atteindre son objectif de gestion. Ce recours sera néanmoins utilisé de manière accessoire.

3.2. Classes d'actifs

En conséquence de ce qui est mentionné aux articles 3.1.1 à 3.1.6., et en tenant compte des contraintes spécifiques des Quota FIP, Quota FIP-ISF et Quota Exo ISF, le Fonds pourra donc investir dans les classes d'actifs suivantes :

- participations dans les PME éligibles représentées par des actions ordinaires ou de préférence, des titres financiers donnant accès au capital, d'obligations (sèches, convertibles, remboursables ou échangeables en actions) et des titres participatifs, (i) de PME dont les titres de capital ne sont pas admis aux négociations sur un Marché ou (ii) de PME cotées sur un Marché dans les limites prévues par la réglementation et au présent article 3;
- titres autres que les instruments financiers (parts de SARL ou de sociétés étrangères dotées d'un statut équivalent) ;
- avances en comptes courant à des PME dans les conditions prévues par la réglementation ;
- parts ou actions d'OPC (OPCVM ou FIA) monétaires et/ou obligataires et/ou « actions françaises »;
- des comptes à terme ou certificats de dépôt ;
- des dépôts.

3.3. Risque Global

Le risque global du Fonds est déterminé au moyen de la méthode du calcul de l'engagement.

3.4. Profil de risque

Un investissement dans le Fonds comporte un degré de risque significatif et ne doit être envisagé que par des investisseurs dont les ressources financières sont suffisantes pour leur permettre d'assumer ce risque (ainsi que la perte éventuelle de tout ou partie de leur investissement) et qui n'ont pas un besoin immédiat de rendre liquide leur investissement ou d'obtenir le remboursement du montant appelé de leur souscription.

Ce qui suit est un résumé de certains risques qu'un investisseur potentiel doit prendre en considération avant de décider d'investir dans le Fonds. Il ne constitue pas et ne prétend pas constituer une liste ou une explication exhaustive des risques potentiels d'un tel investissement.

3.4.1. Risques inhérents à tout investissement en capital

Le Fonds a vocation à financer en fonds propres et quasi fonds propres des PME. La performance du Fonds est donc directement liée à la performance des PME dans lesquelles il est investi, laquelle est soumise à de nombreux aléas tels que notamment : retournement du secteur d'activité, récession de la zone géographique, modification substantielle apportée à l'environnement juridique, réglementaire ou fiscal, évolution défavorable des taux de change.

Ces PME n'accordent à leurs actionnaires aucune garantie contre les risques de perte en capital ou de contre-performance en termes de rentabilité en cas d'échec de leur projet de développement. Dès lors, l'investisseur doit être conscient qu'un investissement dans le Fonds comporte un risque très élevé de mauvaise rentabilité ou de perte totale en capital.

Ces PME peuvent être sensibles aux phases descendantes du cycle économique du secteur dans lequel elles exercent leurs activités.

Les fonds de capital investissement sont, par nature, risqués et les risques liés à l'acquisition de titres non cotés peuvent être élevés. L'un des rôles devant être accompli par la Société de gestion sera d'identifier les problèmes financiers et commerciaux qui pourraient être rencontrés par les PME du portefeuille et d'assurer le suivi des solutions apportées par le management pour y remédier. En outre, le succès ultime d'une PME du portefeuille dépendra en grande partie de la qualité de ses dirigeants. Même si l'intention du Fonds est d'investir dans des PME disposant de dirigeants confirmés, il ne peut être garanti qu'ils seront en mesure de réussir le plan présenté au moment de l'investissement par le Fonds.

3.4.2. Risques d'illiquidité des actifs du Fonds

Le Fonds est un fonds de capital investissement qui pourra être investi dans des titres non cotés sur un Marché. Ces titres sont peu ou pas liquides.

Par suite, et bien que le Fonds ait pour objectif d'organiser la cession de ses participations dans les meilleures conditions, il ne peut être exclu que le Fonds éprouve des difficultés à céder de telles participations et à un niveau de prix souhaités.

3.4.3. Risques liés à l'estimation de la valeur des entreprises

Les entreprises font l'objet d'évaluations selon la règle de la juste valeur selon les modalités décrites en Annexe I.

Ces évaluations sont destinées à fixer périodiquement l'évolution de la valeur estimée des actifs en portefeuille et à calculer la valeur liquidative des parts du Fonds.

Quels que soient la prudence et le soin apportés à ces évaluations, la valeur liquidative est susceptible de ne pas refléter la valeur exacte du portefeuille du Fonds.

La conjoncture économique générale et/ou les conditions politiques peuvent affecter les activités des entreprises du portefeuille du Fonds. La juste valeur de chaque participation peut baisser pour un certain nombre de raisons indépendamment des décisions et des engagements du Fonds et de la Société de gestion. En conséquence, les investisseurs pourraient ne pas récupérer le capital investi ou ne pas obtenir le retour sur investissement qu'ils ont prévu.

3.4.4. Risques liés aux rachats de parts

Le rachat des parts par le Fonds peut dépendre de la capacité de ce dernier à céder rapidement ses actifs. Il peut donc ne pas être immédiat et ne peut intervenir qu'à l'issue de la période de blocage des rachats de parts mentionnée à l'article 10.

De même, le rachat de parts s'effectuant en principe sur la base de la première valeur liquidative établie après la demande de rachat, celui-ci est susceptible de s'opérer à un prix inférieur à la dernière valeur liquidative connue. En cas de cession des parts du Fonds à un autre porteur de parts, le prix de cession peut également être inférieur à la dernière valeur liquidative connue.

3.4.5. Risque actions (non cotées sur un Marché)

Les PME dans lesquelles le Fonds investit peuvent être confrontées à des difficultés économiques, de gestion etc., et se traduire par la diminution de la valeur du montant investi par le Fonds, voire la perte totale de l'investissement réalisé.

3.4.6. Risque actions (cotées sur un Marché)

La baisse des marchés actions peut entraîner une diminution de la valeur liquidative des titres et OPCVM en portefeuille, donc une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

3.4.7. Risque de taux

Le risque de taux est proportionnel à la part des actifs obligataires. Une hausse des taux pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative des parts du Fonds.

3.4.8. Risque de crédit

Le Fonds peut investir dans des actifs obligataires, monétaires et diversifiés. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, la valeur de ces titres de créances peut entraîner une baisse de la valeur liquidative des parts du Fonds. En cas de défaillance de l'émetteur, il existe un risque de perte de la totalité de la valeur des titres de créances.

3.4.9. Risque lié au niveau de frais élevés

Le niveau des frais auxquels est exposé ce Fonds suppose une performance élevée, et peut donc avoir une incidence défavorable sur la rentabilité de l'investissement. La performance, fonction de la composition de l'actif du Fonds, peut ne pas être conforme aux objectifs du souscripteur.

3.4.10. Informations sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

Le cas échéant, des informations supplémentaires sur les modalités de prise en compte des critères ESG par la Société de gestion sont disponibles dans le rapport annuel du Fonds et sur le site internet de la Société de gestion.

Le dernier rapport annuel, la dernière valeur liquidative ainsi que, le cas échéant, les informations sur les performances passées du Fonds seront disponibles sur simple demande écrite du porteur dans un délai d'une semaine à compter de la réception de la demande.

Les informations applicables au Fonds visées aux IV et V de l'article 421-34 du règlement général de l'AMF seront mentionnées dans le rapport de gestion annuel du Fonds.

ARTICLE 4 - RÈGLES D'INVESTISSEMENT

4.1. Dispositions légales et réglementaires de composition de l'actif du Fonds

Les dispositions décrites ci-dessous concernent uniquement les contraintes légales et réglementaires visées par le CMF et ses textes d'application applicables au Fonds. Le Fonds doit également respecter un certain nombre de contraintes de nature fiscale comme cela est précisé à l'article 4.2 ci-après.

4.1.1. Quotas d'investissement

Conformément aux dispositions de l'article L. 214-31 du CMF, l'actif du Fonds doit être constitué, dans les conditions prévues par la réglementation, pour soixante-dix (70) % au moins de titres de capital ou donnant accès au capital, parts de SARL, et avances en compte courant émises par des PME éligibles répondant aux critères juridiques visés à l'article 3.1.2 (le **Quota FIP**).

L'actif compris dans le quota de soixante-dix (70) % visé au présent article doit être constitué d'au moins vingt (20) % de participations émises par des PME éligibles au Quota FIP exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de huit (8) ans. Comme exposé à l'article 3.1.1, la réalisation de ce quota d'investissement spécifique de vingt (20) % sera effectuée par la réalisation du quota d'investissement de vingt (20) % dans des PME éligibles au Quota Exo ISF exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de cinq (5) ans.

Les critères juridiques que doivent respecter les PME dans lesquelles le Fonds prendra une participation s'apprécient à la date à laquelle le Fonds réalise ses investissements.

De plus, l'actif du Fonds doit être constitué pour quarante (40) % au moins de titres financiers reçus en contrepartie de souscriptions au capital ou de titres financiers reçus en contrepartie d'obligations converties, émis par des PME éligibles au Quota FIP. Comme exposé à l'article 3.1.1, la réalisation de ce quota spécifique de quarante (40) % sera effectuée par la réalisation du quota d'investissement de quarante (40) % dans des PME éligibles au Quota Exo ISF.

Le Fonds devra en définitive respecter trois quotas :

- le Quota FIP incluant le quota d'investissement de soixante-dix (70) % ainsi que les sous-quotas d'investissements de (20) % et quarante (40) % visés ci-dessus ;
- le Quota FIP-ISF de quatre-vingt-dix (90) % c'est-à-dire le Quota FIP dont le quota de soixante-dix (70) % ci-dessus est porté à quatre-vingt-dix (90) % ;
- le Quota Exo ISF représentant quarante (40) % des investissements éligibles aux Quota FIP et Quota FIP-ISF c'est-à-dire dans des PME qui sont éligibles au Quota FIP et qui remplissent les conditions figurant au I du I de l'article 885-0 V bis du CGI, ainsi que le sous-quota d'investissement de vingt (20) % dans des PME de moins de cinq (5) ans.

La Société de gestion réalisera les investissements du Fonds dans les PME éligibles aux Quotas FIP et aux Quotas FIP-ISF en vue de remplir lesdits Quotas FIP et Quotas FIP-ISF, conformément aux dispositions dérogatoires visées aux articles 199 *terdecies*-0 A et 885-0 Vbis du CGI et par dérogation aux V de l'article L. 214-31 du CMF, de façon à ce que lesdits quotas soient atteints à hauteur de la moitié au plus tard à la fin d'une période de quinze (15) mois suivant la date de clôture de la période de souscription et en totalité au plus tard à la fin d'une nouvelle période de quinze (15) mois suivant la précédente date. Ainsi lesdits quotas devront être atteints au plus tard trente (30) mois après la date de clôture de la période de souscription, soit au plus tard le 29 juillet 2018.

4.1.2. Ratios prudentiels réglementaires

4.1.2.1. Ratios de division de risques

Conformément à la réglementation, l'actif du Fonds peut être employé à :

- 10 % au plus en titres d'un même émetteur ;

- 35 % au plus en actions ou parts d'un même OPCVM ou FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3 de la section 2 relative aux FIA du CMF ;
- 10 % au plus en actions ou parts de fonds professionnels à vocation générale ou de fonds de fonds alternatifs ;
- 10 % au plus en titres ou en droits d'une même entité mentionnée au 2° du II de l'article L. 214-28 du CMF (« **Entité OCDE** ») ne relevant pas des autres dispositions de l'article L. 214-28 ni de l'article L. 214-30, ni de l'article L. 214-31 ;
- 10 % au plus en droits représentatifs d'un placement financier dans des Entités OCDE ne relevant pas des autres dispositions de l'article L. 214-28, ni du II de l'article L. 214-1 et des articles L. 214-30 et L. 214-38 du CMF.

4.1.2.2. Ratios d'emprise

Conformément à la réglementation, le Fonds :

- ne peut détenir plus de 35 % du capital ou des droits de vote d'un même émetteur. Toutefois, cette limite peut être dépassée temporairement dans l'intérêt des porteurs de parts du fait de l'exercice de droits d'échange, de souscription ou de conversion. En cas de dépassement, la Société de gestion communique à l'AMF, au Dépositaire et au Commissaire aux Comptes les raisons de ce dépassement et le calendrier prévisionnel de régularisation. La régularisation doit intervenir au plus tard dans l'année suivant le dépassement ;
- ne peut détenir, ni s'engager à souscrire ou acquérir, plus de 20 % du montant total des titres ou droits et des engagements contractuels de souscription d'une même Entité OCDE ne relevant pas des autres dispositions de l'article L. 214-28, ni de l'article L. 214-30, ni de l'article L. 214-31 du CMF ;
- ne peut détenir plus de 10 % des actions ou parts d'un OPCVM ou d'un FIA, relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3 de la section 2 relative aux FIA du CMF et ne relevant pas du 2° du II de l'article L. 214-28 du CMF.

4.1.2.3. Règles en matières de prêt et emprunt

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

4.2 Dispositions fiscales

Le Fonds a vocation à permettre aux porteurs de parts de catégorie A de bénéficier, sous certaines conditions, (i) du dispositif d'exonération d'impôt sur le revenu -IR- visé aux articles 163 *quinquies* B et 150-0 A du CGI (exonération d'impôt sur les revenus distribués par le Fonds et sur les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des parts du Fonds), (ii) du dispositif de réduction d'IR visé à l'article 199 *terdecies*-0A du CGI et/ou (iii) du dispositif de réduction d'impôt de solidarité sur la fortune -ISF- visé à l'article 885-0 V bis du CGI et (iv) du dispositif d'exonération d'ISF visé à l'article 885 I ter du CGI (le ou les « **Dispositif(s) Fiscal(aux)** »).

Une note fiscale distincte, établie à titre d'information et non visée par l'AMF, est remise aux souscripteurs préalablement à la souscription des parts du Fonds. Cette note fiscale décrit les conditions qui doivent être réunies pour que les souscripteurs puissent bénéficier de ces Dispositifs Fiscaux, et notamment celles tenant aux contraintes d'investissement que doit respecter le Fonds, et aux obligations que les souscripteurs doivent eux-mêmes respecter (la « **Note Fiscale** »). Elle n'est pas exhaustive et ne peut pas être considérée comme un conseil fiscal.

Cette Note Fiscale peut également être obtenue auprès de la Société de gestion sur simple demande.

4.3. Modification des textes applicables

Dans le cas où l'un des textes réglementaire, législatif ou fiscal d'application impérative visés au présent Règlement serait modifié, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées et le cas échéant, si la Société de gestion l'estime nécessaire, intégrées dans le Règlement, selon les modalités prévues par la réglementation.

ARTICLE 5 - RÈGLES DE CO-INVESTISSEMENT, DE CO-DÉSINVESTISSEMENT, TRANSFERTS DE PARTICIPATIONS, ET PRESTATIONS DE SERVICES EFFECTUÉES PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION OU DES SOCIÉTÉS QUI LUI SONT LIÉES

5.1. Conflits d'intérêts

Les investisseurs sont informés que la Société de gestion et le cas échéant des tiers, peuvent être sujets à des conflits d'intérêts de diverses natures dans leurs relations avec le Fonds. Les dispositions du présent Règlement n'ont donc pas vocation à être exhaustives.

La Société de gestion doit agir dans l'intérêt du Fonds et de ses porteurs de parts.

Si la Société de gestion devait être informée d'un conflit d'intérêts dans le cadre de la réalisation d'une opération d'investissement ou de désinvestissement du Fonds, elle devra faire ses meilleurs efforts pour gérer ce conflit d'intérêts selon un principe d'indépendance et de prix de marché préalablement à la réalisation de cette opération.

La Société de gestion applique les normes de gestion des conflits d'intérêts issues des règlements de déontologies édictées par les associations professionnelles compétentes (l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance -AFIC- et l'Association Française de la Gestion -AFG-).

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

5.2.1 Fonds Existants et Fonds Futurs

5.2.1.1. A la date de Constitution du Fonds, la Société de gestion gère quatre Fonds Professionnels de Capital Investissement, douze FIP et une Société de Capital Risque.

Parmi ces fonds, la Société de gestion gère des fonds qui ont atteint leur quota d'investissement et ne réalisent plus de nouveaux investissements (les « **Fonds Existants Inactifs** »). Ces fonds peuvent être amenés à réaliser des investissements complémentaires dans des sociétés de leurs portefeuilles.

5.2.1.2. À la date de Constitution du Fonds, la Société de gestion gère également des fonds qui peuvent réaliser de nouveaux investissements (les « **Fonds Existants Actifs** »). Ces fonds peuvent être amenés à réaliser des investissements complémentaires dans des sociétés de leurs portefeuilles avant et après la clôture de leur période d'investissement.

5.2.1.3. La Société de gestion peut, concomitamment ou postérieurement à la Constitution du Fonds, être amenée à constituer, gérer ou conseiller de nouveaux fonds (les « **Fonds Futurs** »).

Pour les besoins du présent article 5, les Fonds Existants Inactifs, les Fonds Existants Actifs et les Fonds Futurs ainsi que les sociétés liées à la Société de gestion au sens des dispositions de l'article R. 214-74 du CMF (les « **Sociétés Liées** ») constituent des « **Structures Liées** ».

5.2.2. Affectation des dossiers d'investissements

Le Fonds, les Fonds Existants Actifs et les Fonds Futurs interviendront chacun de façon indépendante sur les nouveaux dossiers d'investissements dans des PME correspondant aux spécificités de leurs politiques d'investissement.

Le Fonds et une ou plusieurs Structures Liées peuvent être amenés à investir ou co-investir ensemble dans les circonstances suivantes :

- sur un nouveau dossier d'investissement dans une PME répondant aux critères d'investissement de plusieurs fonds gérés par la Société de gestion ;
- sur un dossier d'investissement complémentaire dans une PME dans laquelle une Structure Liée ou le Fonds détient une participation, répondant aux critères d'investissement du Fonds ou d'autres Structures Liées, et ce dans un contexte où le Fonds ou la Structure Liée actionnaire de la PME soit ne pourrait pas participer à cet investissement complémentaire, soit ne pourrait y participer que partiellement.

Dans ces deux hypothèses le dossier d'investissement est affecté au Fonds et/ou aux Structures Liées concernées en fonction des critères objectifs suivants :

- leur millésime respectif ;
- le montant de l'investissement envisagé (comme indiqué ci-après) ;
- leur capacité respective d'investissement au moment dudit investissement ;
- leur trésorerie disponible au moment dudit investissement ;
- leurs contraintes propres réglementaires ou contractuelles de quota ou de ratio de division de risques ou d'emprise.

À priori, le Fonds et les autres FIP gérés (Fonds Existants Actifs et Fonds Futurs) ont une capacité d'investissement moindre que les FPCI gérés (Fonds Existants Actifs et Fonds Futurs), compte tenu de la taille respective de ces véhicules d'investissements. Néanmoins, les FIP ont une contrainte forte de réalisation de leurs Quotas FIP d'investissement. Aussi, lorsque cela sera nécessaire, la Société de gestion pourra, dans l'intérêt du Fonds et des FIP, et pendant le délai requis pour respecter les Quotas FIP, sur pondérer la quote-part d'investissement du Fonds et des FIP dans un dossier d'investissement susceptible d'être affecté au Fonds, aux FIP et aux fonds professionnels de capital investissement.

Ainsi, les dossiers dont le montant d'investissement est inférieur ou égal à environ un million (1.000.000) d'euros pour les opérations en capital transmission et deux millions (2.000.000) d'euros pour les opérations de capital développement, seront

plus spécifiquement attribués au Fonds et aux FIP, et ceux dont le montant est supérieur à environ un million (1.000.000) d'euros pour les opérations en capital transmission et deux millions (2.000.000) pour les opérations de capital développement, seront attribués au Fonds et aux FIP dans la limite de un million (1.000.000) d'euros environ pour les opérations de capital transmission et de deux millions (2.000.000) d'euros environ pour les opérations de capital développement, ces seuils étant susceptibles d'évoluer en fonction des autres critères mentionnés ci-dessus.

Lorsque la Société de gestion procédera à la constitution de nouveaux fonds, elle pourra adapter les règles d'affectation des dossiers d'investissements entre les différents fonds gérés mentionnées dans le présent article, et ce, dans le respect de l'intérêt des porteurs de parts de chacun de ces fonds.

La Société de gestion informera les porteurs de parts de ces adaptations dans son rapport de gestion annuel.

5.3. Règles de co-investissement et co-désinvestissement

Tout événement ayant trait à des co-investissements ou co-désinvestissements fera l'objet d'une mention spécifique dans le rapport de gestion annuel du Fonds.

5.3.1. Co-investissements avec une Structure Liée

Si au cours d'une même opération dans une même entité le Fonds devait co-investir avec une Structure Liée, ces co-investissements devront en tout état de cause être réalisés au même moment, et aux mêmes conditions juridiques et financières, notamment d'entrée et de sortie (en principe sortie conjointe), sous réserve des situations particulières des différentes Structures Liées (notamment réglementation juridique ou fiscale applicable, situation au regard des ratios réglementaires, solde de trésorerie disponible, période de vie et stratégie du Fonds, besoins de liquidité du portefeuille ou incapacité à consentir des garanties d'actif et/ou de passif, etc.).

Tant que le Fonds et la Structure Liée seront co-investisseurs, tout complément d'investissement ou désinvestissement sera pris pour chaque ligne proportionnellement à l'investissement détenu par chacun, sauf contrainte réglementaire (règles de répartition d'actifs,...) ou situation particulière (solde de la trésorerie disponible, période de vie du fonds...). En tout état de cause, la Société de gestion devra veiller à préserver les intérêts du Fonds et, en cas de dérogation à la règle de la proportionnalité, devra justifier des raisons l'ayant conduit à prendre cette décisions.

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

La Société de gestion ne peut faire réaliser une opération d'apport de fonds propres complémentaires par le Fonds ou une Structure Liée au profit d'une entreprise dans lequel le Fonds ou une Structure Liée a déjà une participation, que si un ou plusieurs investisseurs tiers interviennent(nt) au nouveau tour de table pour un montant suffisamment significatif.

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

À défaut de participation au nouveau tour de table d'investisseurs tiers, la participation du Fonds ou de la Structure Liée à l'opération ne peut être réalisée qu'après que deux experts indépendants, dont éventuellement le Commissaire aux Comptes, ont établi un rapport spécial sur cette opération.

Il est précisé qu'un « investisseur tiers » est un investisseur qui n'est lié ni au Fonds, ni à la Société de gestion, ni à ses membres. De plus la notion de « niveau suffisamment significatif » mentionnée ci-dessus correspond soit à un pourcentage de l'opération soit à un montant en valeur absolue. Ce niveau pourra être apprécié en tenant compte notamment des éléments suivants : nature de l'investisseur tiers, nature de l'opération (capital risque, capital développement, capital transmission, capital retournement), politique d'investissement du Fonds (investissement minoritaire ou majoritaire).

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

Ces obligations cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés font l'objet d'une cotation sur un Marché.

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

La Société de gestion et/ou ses membres ne pourront pas co-investir aux côtés du Fonds. Toutefois, la Société de gestion pourra être amenée à détenir aux côtés du Fonds des titres en capital des sociétés du portefeuille en vue d'y défendre ses intérêts ou ceux des structures qu'elle gère, notamment pour siéger dans les organes de direction ou de surveillance des sociétés cibles.

5.4. Transfert de participations

5.4.1. Transfert de participations entre le Fonds et la Société de Gestion

La Société de gestion ne peut pas réaliser le transfert d'une participation entre le Fonds et elle-même.

5.4.2. Transfert de participations entre le Fonds et une Structure Liée

Le transfert d'une participation entre le Fonds et une Structure Liée est autorisé, sous réserve de respecter les règles et usages de la profession, notamment les dispositions et recommandations figurant dans le Règlement de déontologie des sociétés de gestion intervenant dans le capital investissement publié par l'AFIC-AFG. Toutefois, conformément aux dispositions des articles R. 214-72 2° et R. 214-74 du CMF, le transfert entre le Fonds et une Société Liée d'une participation détenue depuis plus de douze mois est uniquement autorisée lorsque le Fonds est entré en période de pré-liquidation.

Lorsqu'un transfert de participation est autorisé, la Société de gestion détermine les conditions dans lesquelles un tel transfert peut être effectué sans nuire à l'intérêt des porteurs de parts du Fonds, en identifiant les conflits d'intérêts liés à un tel transfert et en mettant en œuvre une procédure permettant de s'assurer que l'opération est réalisée en toute indépendance. Notamment, le transfert de participation interviendra dans le cadre d'une valorisation effectuée par un expert indépendant. Cette analyse est validée par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) de la Société de gestion. Le coût éventuel de transfert de participation ne sera pas supporté par le Fonds.

Un transfert de participations fait l'objet d'une mention écrite dans le rapport de gestion annuel du Fonds suivant la réalisation dudit transfert. Ce rapport de gestion annuel indique l'identité des lignes concernées, leur coût d'acquisition, la méthode d'évaluation des participations transférées, et le cas échéant le *carried interest* éventuellement généré par l'opération de transfert réalisée. Dans le cadre d'une opération de transfert, la Société de gestion s'abstient de recevoir de, ou de verser à, une Société Liée ou une Structure Liée, toute commission de transaction.

5.4.3. Cas particulier d'une opération de portage d'une participation

Lorsque l'opération de transfert correspond à un portage réalisé par une Structure Liée pour le compte du Fonds ou par le Fonds pour le compte d'une Structure Liée, et notamment par exemple, préalablement à la création d'un fonds ou à la clôture de sa levée de fonds, la Société de gestion fournit aux porteurs de parts du Fonds une description du mécanisme du portage envisagé.

Habituellement, pour ce type d'opération de portage, le prix de transfert de la participation concernée est égal à son prix d'acquisition auquel est ajouté le cas échéant un coût du portage. Le rapport de gestion annuel du Fonds mentionne les conditions de réalisation de l'opération de portage, ses principales caractéristiques économiques, les lignes à prendre en compte, le coût d'acquisition des participations concernées et la rémunération du portage. Le rapport de gestion annuel du Fonds au titre de l'exercice concerné précise également dans quelles conditions le ou les transferts ont été réalisés.

Dans le cas où le prix de transfert diffère de celui défini au § précédent, l'évaluation de la participation transférée est confiée à un expert indépendant. Le rapport de gestion annuel du Fonds au titre de l'exercice au cours duquel l'opération a été réalisée, précise les conditions dans lesquelles le ou les transferts ont été réalisés et la méthode d'évaluation retenue.

Le coût éventuel de transfert de participation ne sera pas supporté par le Fonds.

5.4.4. Cas particulier du portage des actions des administrateurs/membres des conseils de surveillance

Les transferts de participations visant à permettre à la Société de gestion de participer aux organes sociaux des PME du portefeuille ou cibles est autorisé dès lors que de telles opérations sont réalisées dans des conditions de valorisations adaptées.

5.5. Prestations de services de la Société de gestion ou de Sociétés Liées

5.5.1. La Société de gestion ou une Société Liée pourra facturer des honoraires de prestation de services incluant notamment des prestations de conseil, d'expertise, de montage, d'ingénierie financière, de stratégie industrielle, fusion et acquisition, introduction en bourse (les « **Prestations de Services** ») aux sociétés du portefeuille du Fonds. Les éventuels honoraires de Prestations de Services que pourrait percevoir la Société de gestion ou une Société Liée des sociétés dans lesquels le Fonds détient une participation au cours d'un exercice seront imputés sur les frais de gestion au prorata de la participation en fonds propres et quasi fonds propres détenue par le Fonds dans la société débitrice, apprécié au jour du paiement desdits honoraires.

La Société de gestion ou une Société Liée ne pourra pas facturer des honoraires de Prestations de Services au Fonds en sus de sa rémunération mentionnée à l'article 20.1.

Il est interdit aux dirigeants et salariés de la Société de gestion ou d'une Société Liée agissant pour leur propre compte de réaliser des Prestations de Service rémunérées au profit du Fonds ou des sociétés du portefeuille du Fonds ou dans lesquelles il est envisagé qu'il investisse.

5.5.2. Si pour réaliser des prestations de services significatives, lorsque le choix est de son ressort, la Société de gestion souhaite faire appel à un prestataire externe (personne physique, morale, une Société Liée au profit d'un Fonds ou d'une société du portefeuille ou d'une société cible), son choix doit être décidé en toute autonomie, après mise en concurrence en procédant à un appel d'offres ou en sélectionnant un prestataire dont la notoriété et la réputation sont conformes aux attentes du secteur.

TITRE II LES MODALITÉS DE FONCTIONNEMENT

ARTICLE 6 - PARTS DU FONDS

Les droits des porteurs sont exprimés en parts. Chaque part d'une même catégorie correspondant à une même fraction de l'actif du Fonds. Chaque porteur de parts dispose d'un droit sur la fraction de l'actif net du Fonds proportionnelle au nombre de parts possédées sous réserve des droits propres à chaque catégorie de parts.

Aucun porteur de parts ne bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de bénéficier d'un traitement préférentiel (autre que celui pouvant résulter de la catégorie de parts qu'il détient). Les porteurs de parts de même catégorie sont traités de la même manière.

6.1. 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 agissant en qualité de gestionnaire du passif.

Cette inscription est effectuée en nominatif administré pour les parts de catégorie A et en nominatif pur pour les parts de catégorie B. Elle 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 comprend également le numéro d'ordre attribué par le Dépositaire et la catégorie à laquelle appartiennent les parts détenues par le porteur considéré.

Le Dépositaire délivre à chacun des porteurs de parts une attestation nominative de l'inscription de leur souscription dans les registres ou de toute modification de cette inscription. Cette inscription comprend également mention du souhait des porteurs de parts de bénéficier des Dispositifs Fiscaux de réduction d'impôt et leur engagement de conservation des parts.

Les parts A ne pourront pas être fractionnées.

6.2. Catégories de parts

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

Les parts sont souscrites par les porteurs de parts mentionnés ci-après selon la catégorie de parts concernée.

Les parts de catégorie A du Fonds peuvent être souscrites et détenues par toute personne physique ou morale, française ou étrangère. Toutefois, les investisseurs doivent s'assurer préalablement que la souscription de parts du Fonds répond à leur situation financière et à leurs objectifs d'investissement, la Société de gestion n'étant pas tenue de procéder à quelque vérification à cet égard en dehors de ses obligations légales et réglementaires. La Société de gestion peut toutefois refuser toute souscription de parts qu'elle estimerait ne pas être en adéquation avec la situation et les objectifs d'investissement d'un investisseur.

Les parts du Fonds ne peuvent pas être détenues à plus de 20 % par un même investisseur, à plus de 10 % par un même investisseur personne morale de droit public et à plus de 30 % par des personnes morales de droit public prises ensemble.

Par ailleurs, aucune personne physique agissant directement ou par personne interposée ou par l'intermédiaire d'une fiducie ne peut détenir plus de dix (10) % des parts du Fonds.

Les parts de catégorie B ne pourront être souscrites que par la Société de gestion, les actionnaires, les salariés et les dirigeants de celle-ci, et par des personnes physiques ou morales chargées de la gestion du Fonds.

6.3. Nombre et valeur des parts

La valeur nominale d'origine de la part de catégorie A est de cinq cents (500) euros (hors droit d'entrée).

Il sera émis au minimum six cents (600) parts de catégorie A et au maximum soixante mille (60.000) parts de catégorie A. Un investisseur (et le cas échéant son conjoint) doit souscrire au minimum une part (1) de catégorie A.

La valeur nominale d'origine de la part de catégorie B est de cinquante (50) euros.

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et 41 DGA de l'annexe III du CGI, le nombre de parts de catégorie B souscrites représentera un montant de souscription égal à 0,25 % du montant total des souscriptions du Fonds. En conséquence, il sera souscrit au minimum à environ une (1) part de catégorie B pour trente-neuf (39) parts de catégorie A émises.

Par ailleurs, comme exposé ci-après à l'article 6.4, les parts de catégorie B donnent droit à leurs porteurs de percevoir, dès lors que les parts de catégorie A ont perçu un montant égal à leur valeur nominale d'origine, un montant égal à leur valeur nominale d'origine, puis vingt (20)% des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts de catégorie A ne percevraient pas un montant correspondant à la valeur nominale d'origine de ces parts, les porteurs de parts de catégorie B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts de catégorie B.

Les parts B ne pourront pas être fractionnées.

6.4. Droits attachés aux catégories de parts

Chaque porteur dispose d'un droit de copropriété sur les actifs du Fonds proportionnellement au nombre de parts inscrites à son nom selon les modalités prévues par le présent Règlement.

L'acquisition de parts de catégorie A ou B du Fonds entraîne de plein droit l'adhésion au présent Règlement.

6.4.1. 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 (hors droits d'entrée) ;
- b) après qu'elles ont reçu le montant visé au § précédent et que les parts de catégorie B ont reçu un montant égal au montant de leur souscription libérée, un montant égal à quatre-vingt (80) % du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds.

Les parts de catégorie B ont vocation à recevoir :

- a) un montant égal au montant de leur souscription libérée ;
- b) après qu'elles ont reçu le montant visé au § précédent et que les parts de catégorie A ont reçu un montant égal au montant de leur souscription libérée, un montant égal à vingt (20) % du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds.

La date à laquelle les porteurs de parts de catégorie A auront perçu, par voie de distributions, un montant correspondant au montant de leur souscription libérée, et à partir de laquelle les parts de catégorie B auront des droits sur les actifs du Fonds et pourront recevoir des distributions du Fonds est désignée comme étant la « **Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B** ».

Jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, les parts de catégorie B n'ont aucun autre droit sur les actifs du Fonds.

Aussi, jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, la quote-part de l'actif net du Fonds correspondant aux droits potentiels des parts de catégorie B mentionnés au présent article sera affectée à un compte de provision dans la comptabilité du Fonds.

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

- des bénéfices ou pertes d'exploitation à savoir la différence entre les produits (intérêts, dividendes, et tous produits autres que les produits de cession) et les charges (frais de constitution, honoraires de la Société de gestion, honoraires du Dépositaire, honoraires du Commissaire aux Comptes, frais de banque, frais d'investissement tels que définis au Titre IV du présent Règlement et tous autres frais relatifs à la gestion du Fonds), constatés depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des investissements du portefeuille depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values latentes sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 14 du présent Règlement à la date du calcul.

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

Sous réserve de ce qui est précisé à l'article 6.4.3, les droits attachés aux parts de catégorie A et de catégorie B tels que définis à l'article 6.4.1 précédent s'exerceront lors des distributions effectuées par le Fonds, quelle qu'en soit l'origine comptable (revenus distribuables ou avoirs), selon l'ordre de priorité d'imputation suivant :

- a) en premier lieu, les porteurs de parts de catégorie A, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;
- b) en second lieu, les porteurs de parts de catégorie B, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;
- c) en troisième lieu, le solde, s'il existe, est réparti entre les porteurs de parts de catégorie A et de catégorie B à hauteur de quatre-vingt (80) % dudit solde pour les parts de catégorie A et de vingt (20) % pour les parts de catégorie B.

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

6.4.3. Restrictions sur les distributions aux parts de catégories B

6.4.3.1. Jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, aucune distribution ne peut être effectuée par le Fonds au profit des porteurs de parts de catégorie B.

Les sommes devant revenir aux porteurs de parts de catégorie B en application de l'ordre de priorité stipulé à l'article 6.4.2 mais non distribuées en raison de la restriction visée au paragraphe précédent, sont affectées à un compte de provision. Lesdites sommes sont indisponibles jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B.

À compter de la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, l'intégralité des sommes affectées au compte de provision peut être affectée à des distributions au profit des porteurs de parts de catégorie B. Si, en revanche, au jour de la clôture des opérations de liquidation du Fonds, les porteurs de parts de catégorie A n'ont pas perçu un montant au moins égal au montant de leur souscription libérée, les sommes affectées en compte de provision sont affectées à des distributions en vue de désintéresser par priorité les porteurs de parts de catégorie A jusqu'à concurrence d'une somme égale au montant de leur souscription libérée, puis, en second lieu, les porteurs de parts de catégorie B, en proportion de leur droits à distribution sur les montants visés à l'article 6.4.2.

6.4.3.2. La Société de gestion investira les sommes placées affectées en compte de provision 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 affecté en compte de provision qui leur aura été définitivement versée.

6.4.3.3. Par ailleurs, sans préjudice des dispositions du présent article, afin de se conformer à la réglementation fiscale applicable à la date de Constitution du Fonds concernant les distributions réalisées au profit des porteurs de parts de catégorie B personne physique résidents fiscaux en France, et tant que cette réglementation demeurera en vigueur, la Société de gestion pourra décider qu'aucune distribution ne sera effectuée par le Fonds au profit de ces porteurs de parts de catégorie B :

- (i) avant l'expiration d'un délai de cinq (5) ans à compter de la date de Constitution du Fonds ; et
- (ii) s'agissant de la distribution des montants visés au paragraphe c) de l'article 6.4.2, tant que les porteurs de parts de catégorie A n'auront pas reçu de distributions jusqu'à concurrence d'une somme égale au montant de leur souscription libérée.

ARTICLE 7 - MONTANT MINIMAL DE L'ACTIF

Le Fonds ne peut être constitué qu'à la condition qu'il ait été recueilli un montant minimal d'actif de trois cent mille (300.000) euros.

Il ne peut être procédé au rachat des parts si l'actif du Fonds devient inférieur à trois cent mille (300.000) euros. Lorsque le montant de l'actif du Fonds demeure pendant trente jours inférieur à ce montant, la Société de gestion prend les dispositions nécessaires afin de procéder à la liquidation du Fonds, ou à l'une des opérations mentionnées à l'article 422-16 du règlement général de l'AMF (modifications du Fonds).

ARTICLE 8- DURÉE DE VIE DU FONDS

Le Fonds est créé pour une durée prenant fin le 29 mai 2023 (soit environ huit (8) ans à compter de la date de sa Constitution), sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 27 ci-après du présent Règlement.

La durée du Fonds pourra être prorogée de deux périodes successives de un an chacune, à l'initiative de la Société de gestion, portant la durée de vie totale du Fonds à 10 ans à charge pour cette dernière de notifier sa décision aux porteurs de parts, au moins trois mois avant l'échéance de sa durée initiale ou d'une précédente prorogation. Elle sera par ailleurs portée à la connaissance de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et du Dépositaire.

ARTICLE 9 - SOUSCRIPTION DE PARTS

9.1. Période de souscription

Les parts de catégorie A et B seront commercialisées dès la date d'agrément du Fonds par l'AMF et jusqu'au 29 janvier 2016.

Les parts sont souscrites pendant cette période de commercialisation.

Afin de prendre en compte les dates limites pour procéder aux déclarations qui seront fixées postérieurement à la date d'agrément de l'AMF et afin de permettre aux souscripteurs de parts A de bénéficier du Dispositif Fiscal de réduction d'ISF pour l'ISF 2015 ou du Dispositif Fiscal de réduction d'IR pour l'IR 2015, la centralisation des souscriptions de parts A sera réalisée selon les modalités suivantes :

Pour les souscripteurs souhaitant bénéficier du Dispositif Fiscal de réduction d'ISF pour l'ISF 2015 dont le patrimoine net au sens de l'ISF est inférieur à 2 570 000 € et qui sont tenus à l'obligation de déclaration annuelle prévue à l'article 170 du Code général des impôts, la centralisation sera réalisée deux jours ouvrés à 14 heures avant :

- la date limite de dépôt des déclarations sur le revenu 2014 version papier,
- la date limite de souscription des déclarations sur le revenu 2014 en ligne selon le département de résidence (zone 1 pour les départements n°01 à 19, Zone 2 pour les départements n°20 à 49 et Zone 3 pour les départements n°50 à 974/976).

Les parts A correspondantes seront émises le jour de la centralisation.

Pour les souscripteurs souhaitant bénéficier du Dispositif Fiscal de réduction d'ISF pour l'ISF 2015 dont le patrimoine net au sens de l'ISF est égal ou supérieur à 2 570 000 € ou pour ceux dont le patrimoine net est supérieur à 1 300 000 € et qui ne sont pas tenus à l'obligation de déclaration annuelle prévue à l'article 170 du Code général des impôts, la centralisation sera réalisée deux jours ouvrés à 14 heures avant la date limite de dépôt des déclarations.

Les parts A correspondantes seront émises le jour de la centralisation.

Pour les souscripteurs souhaitant bénéficier du Dispositif Fiscal de réduction d'IR pour l'IR 2015, la centralisation des parts A sera effectuée le 31 décembre 2015 à 14 heures pour l'ensemble des souscriptions effectuées jusqu'à cette date.

Les parts A correspondantes seront émises le 31 décembre 2015.

La centralisation des parts B souscrites jusqu'au 29 janvier 2016 et des parts A souscrites après le 31 décembre 2015 à 14 heures sera réalisée le 29 janvier 2016. Les parts A et les parts B correspondantes seront émises le 29 janvier 2016.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que :

- afin de bénéficier du Dispositif Fiscal de réduction d'ISF au titre de l'année 2015 les versements devront être réalisés avant les dates déterminées ci-dessus. Les versements réalisés postérieurement à ces dates ne devraient pas permettre de bénéficier du Dispositif Fiscal de réduction d'ISF que pour l'ISF 2016, sous réserve des évolutions fiscales qui pourraient intervenir ultérieurement à la date d'agrément de l'AMF et des précisions que l'administration fiscale pourrait apporter ;
- afin de bénéficier du Dispositif Fiscal de réduction d'IR pour l'IR 2015 les versements devront être réalisés avant le 31 décembre 2015 à 14 heures. Les versements réalisés postérieurement au 31 décembre 2015 à 14 heures ne devraient permettre de bénéficier du Dispositif de réduction d'IR que pour l'IR 2016.

Les investisseurs potentiels sont invités à prendre connaissance de la Note Fiscale du Fonds.

Les parts souscrites avant l'établissement de la première valeur liquidative sont souscrites à leur valeur nominale d'origine telle que mentionnée à l'article 6.3. Celles souscrites après l'établissement de la première valeur liquidative le seront à la dernière valeur liquidative semestrielle connue et publiée.

La Société de gestion pourra décider de clôturer la période de souscription des parts A par anticipation à compter du 31 décembre 2015 et, en toute hypothèse, dès lors que le nombre de parts A souscrites aura atteint quarante mille (40.000).

Dans le cas où la Société de gestion déciderait de clôturer la période de souscription par anticipation, elle en informera par courrier, courriel ou par télécopie les distributeurs qui disposeront d'un délai de cinq (5) jours ouvrés à compter de cette notification pour adresser à cette dernière les souscriptions reçues pendant cette période de cinq (5) jours. Dans ce cas aucune souscription ne sera admise en dehors de cette période de souscription. Pour les souscriptions reçues au cours de cette période de cinq (5) jours, la Société de gestion pourra refuser les souscriptions reçues après que le plafond maximum de quarante mille (40.000) parts A émises a été atteint.

9.2. Modalités de souscription

Les investisseurs s'engagent par écrit, de façon ferme et irrévocable, à souscrire une somme correspondant au montant de leur souscription, aux termes d'un document intitulé « bulletin de souscription » établi par la Société de gestion. La Société de gestion peut refuser toute souscription pour laquelle il a été établi un bulletin de souscription incomplet ou raturé, ou dont elle estimerait qu'elle contrevient à une disposition légale ou réglementaire ou qu'elle n'est pas en adéquation avec la situation et les objectifs d'investissement d'un investisseur.

Les souscriptions de parts sont uniquement effectuées en numéraire. Les souscriptions de parts sont irrévocables et libérées en totalité en une seule fois. Les parts sont émises après libération intégrale de la souscription et dans les conditions prévues à la clause 9.1.

La valeur nominale d'origine de la part A est de cinq cents (500) euros (hors droit d'entrée). Les souscripteurs de parts A versent un droit d'entrée de cinq pour cent (5) % maximum du montant libéré par part A souscrite. Ce droit n'a pas vocation à être versé au Fonds.

La valeur nominale d'origine de la part B est de cinquante (50) euros.

ARTICLE 10 - RACHAT DE PARTS

10.1. La Société de gestion peut, lorsque cela est nécessaire et conforme à la politique de distribution visée à l'article 13, à l'expiration d'un délai de cinq (5) ans à compter de la date de clôture des souscriptions, procéder à des rachats de parts, c'est-à-dire à des distributions d'avoirs du Fonds avec annulation de parts.

10.2. S'agissant des porteurs de parts, ils ne peuvent pas demander le rachat de leurs parts par le Fonds pendant la durée du Fonds, le cas échéant prorogée, soit une période de dix (10) ans maximum à compter de la date de Constitution du Fonds (la « **Période de blocage** »).

Néanmoins, et à titre exceptionnel, la Société de gestion pourra accepter des demandes de rachat de parts de catégorie A, avant l'expiration de la Période de blocage, dans les cas suivants :

- invalidité du porteur de parts ou de l'un des époux soumis à une imposition commune correspondant au classement dans la deuxième ou troisième catégorie prévue à l'article L.341-4 du code de la sécurité sociale,
- décès du porteur de parts ou de l'un des époux soumis à une imposition commune

Dans les cas exceptionnels visés ci-dessus et/ou à l'expiration de la Période de blocage, les demandes de rachat sont adressées à la Société de gestion à tout moment par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. La Société de gestion en informe aussitôt le Dépositaire.

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

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

Dans le cas où le Fonds ne disposerait pas des liquidités suffisantes pour réaliser en partie ou en totalité le montant total des demandes de rachat qui lui seront ainsi parvenues, la Société de gestion suspend les demandes de rachat. Elle en avise le Dépositaire et les porteurs de parts.

La Société de gestion dispose d'un délai maximum d'un (1) an pour répondre à toute demande de rachat de parts par le Fonds des porteurs de parts. Au terme de la Période de Blocage, tout porteur de parts dont la demande de rachat par le Fonds n'aurait pu être satisfaite dans ce délai d'un an, peut exiger la liquidation du Fonds par la Société de gestion.

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

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

ARTICLE II - CESSIION DE PARTS

II.1. Cessions de parts de catégorie A

Les cessions de parts de catégorie A entre porteurs ou entre porteurs et tiers sont libres. Elles peuvent être effectuées à tout moment. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts. La Société de gestion peut toutefois s'opposer à toute cession de parts qui permettrait à une personne physique, agissant directement, par personne interposée ou par l'intermédiaire d'une fiducie, de détenir dix (10) % au moins des parts du Fonds. La Société de gestion ne garantit pas la revente des parts.

Il est rappelé que les avantages fiscaux liés à la souscription des parts dont peuvent bénéficier les porteurs de parts sont subordonnés à la conservation desdites parts pendant une durée minimale de cinq (5) années selon les modalités décrites dans la Note Fiscale. En cas de cession de parts avant l'expiration du délai de conservation des parts, le porteur peut perdre tout ou partie des avantages fiscaux.

Pour être opposable aux tiers et au Fonds, la cession doit faire l'objet d'une déclaration de transfert signée par le cédant et le cessionnaire notifiée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception à la Société de gestion qui en informe le Dépositaire.

La déclaration doit mentionner la dénomination (ou le nom), l'adresse postale et le domicile fiscal du cédant et du cessionnaire, la date de cession, le nombre de parts cédées, et le prix auquel la transaction a été effectuée. Cette déclaration fait ensuite l'objet d'une mention sur la liste des porteurs de parts.

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

II.2. Cessions de parts de catégorie B

Les cessions de parts de catégorie B ne peuvent être effectuées qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 6.2, à savoir notamment la Société de gestion, les actionnaires, les salariés et dirigeants ou mandataires de celle-ci et par des personnes en charge de la gestion du Fonds. Il relève de la Société de gestion de s'assurer de la qualité du porteur de parts de catégorie B. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

ARTICLE 12 - MODALITÉS D'AFFECTATION DU RÉSULTAT ET DES SOMMES DISTRIBUABLES

12.1. Revenus et sommes distribuables

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des produits courants, intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence, 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 au titre IV du présent Règlement et de la charge des emprunts.

Il est précisé que pour les produits de dépôts et d'instruments financiers à revenu fixe, notamment les obligations, leur comptabilisation est effectuée sur la base des intérêts encaissés.

Les sommes distribuables sont constituées par (i) le 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, et (ii) par les plus-values réalisées nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

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. Le compte « report à nouveau » enregistre le solde des revenus distribuables non répartis au titre de l'exercice clos. À la clôture de l'exercice, le résultat net est majoré ou diminué du solde de ce compte.

La Société de gestion décide de la distribution ou de la capitalisation du résultat. Lorsque la Société de gestion décide de la mise en distribution des sommes distribuables aux porteurs de parts, celle-ci a lieu dans les cinq (5) mois suivant la clôture de l'exercice. La Société de gestion en fixe la date.

Toutefois, compte tenu des obligations fiscales des porteurs de parts personnes physiques mentionnées dans la Note Fiscale, la Société de gestion capitalisera les résultats du Fonds pendant une période de cinq (5) ans à compter de la date de clôture des souscriptions, à l'exception des revenus qui, le cas échéant feraient l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

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

12.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

Les distributions seront réalisées conformément aux stipulations de l'article 6.4.2.

ARTICLE 13 - DISTRIBUTION DES PRODUITS DE CESSION

13.1. Politique de distribution

La Société de gestion peut décider de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds dans les conditions prévues aux articles 12 et 13.2 du présent Règlement.

Compte tenu de l'obligation de remploi pendant cinq (5) ans à laquelle sont tenus les porteurs de parts personnes physiques, la Société de gestion ne réalisera pas de distributions d'avoirs du Fonds pendant ce délai de cinq (5) ans.

La Société de gestion peut décider de ne pas distribuer des revenus distribuables ou les produits de cession des participations du portefeuille et en conséquence de ne pas réaliser de distributions d'avoirs au-delà de la période de cinq années précitée, pour permettre au Fonds, (i) soit de réaliser des investissements nécessaires au respect de ses ratios légaux ou fiscaux, (ii) soit pour réaliser des investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille, (iii) soit encore pour permettre au Fonds de régler tous les frais à sa charge, y compris les frais de gestion, et toutes autres sommes qui seraient éventuellement à sa charge jusqu'à la clôture de sa liquidation.

Les distributions sont réalisées au bénéfice des porteurs de parts, en respectant l'ordre de priorité mentionné à l'article 6.4.2.

La Société de gestion détermine les modalités des distributions qui sont réalisées avec ou sans annulation de parts.

13.2. Distributions en espèces ou en titres

La Société de gestion peut prendre l'initiative de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés à la dissolution du Fonds et si les porteurs de parts en font la demande.

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

Pour tout paiement effectué au moyen d'un transfert de titres cotés, la Société de gestion détermine avant la date présumée de distribution de ces titres la valeur à retenir pour ces titres sur la base de la moyenne des dix (10) dernières cotations (cours de clôture) arrêtées cinq (5) jours de bourse avant la date de distribution.

En outre, pour les distributions de titres cotés, chaque porteur peut opter soit pour un paiement en titres, soit pour un paiement en numéraire. En cas d'option du porteur de parts pour un paiement en numéraire, la Société de gestion cède sur le Marché la quote-part de titres attribuée audit porteur de parts et lui reverse le prix de cession encaissé par le Fonds. Dans ce cas, la distribution est prise en compte pour le calcul des imputations visées à l'article 6.4.2, sur la base de la valeur de distribution des titres retenue par la Société de gestion. Le paiement en numéraire au porteur de parts est réalisé à hauteur du prix de cession des titres effectivement encaissé par le Fonds.

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel prévu à l'article 16 du présent Règlement et sera effectuée selon les principes énoncés au présent article.

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

Les distributions réalisées viendront en diminution de la valeur liquidative de la (ou des) catégorie(s) de parts qui en auront bénéficié.

ARTICLE 14 - RÈGLES DE VALORISATION ET CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

14.1. Évaluation des actifs du fonds

En vue du calcul de la valeur liquidative des parts de catégorie A et B prévue à l'article 14.2. ci-après, la Société de gestion procède à l'évaluation de l'Actif Net du Fonds à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable.

Cette évaluation est certifiée deux fois par an par le Commissaire aux Comptes avant sa publication par la Société de gestion, le 30 novembre et 31 mai de chaque année et mise à la disposition des porteurs de parts dans un délai de huit (8) semaines à compter de la fin de chacun des semestres de l'exercice comptable.

Pour le calcul de l'Actif Net du Fonds, les instruments financiers et valeurs détenues par le Fonds sont évalués par la Société de gestion selon les méthodes et critères préconisés dans le *Guide International d'Évaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque* publié par l'IPEV Valuation Board (*International Private Equity and Venture Capital Valuation Board*), dans sa version en vigueur à la date de l'évaluation.

Une synthèse des méthodes et critères contenus dans ce guide en vigueur à la date de Constitution du Fonds figure en Annexe I du Règlement.

Dans le cas où l'IPEV Valuation Board modifierait 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 autre formalité. Dans ce cas, elle mentionne les évolutions apportées dans son prochain document périodique adressé aux porteurs de parts.

14.2. Valeur liquidative des parts

14.2.1. Les valeurs liquidatives des parts sont établies tous les semestres, le 30 novembre et le 31 mai de chaque année. Exceptionnellement, la première valeur liquidative sera établie le 29 janvier 2016.

Les valeurs liquidatives des parts sont communiquées à tous les porteurs de parts qui en font la demande, dans la semaine suivant la réception de leur demande. Elles sont communiquées à l'AMF.

La Société de gestion peut établir ces valeurs liquidatives plus fréquemment en vue de rachats de parts effectués conformément à l'article 10, ou pour procéder à des distributions d'actifs du Fonds.

14.2.2. L'Actif Net du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur des actifs (évalués comme indiqué à l'article 14.1) le passif exigible.

Ainsi qu'il l'est mentionné à l'article 6.4.2, l'actif net du Fonds est calculé après prise en compte des sommes devant être affectée au compte « provision pour boni de liquidation » jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B.

14.2.3. La valeur liquidative de chaque catégorie de parts est déterminée en calculant le montant qui serait distribué à chaque catégorie de parts, conformément à l'article 6.4.2, si, à la date de calcul, tous les actifs du Fonds étaient cédés à un prix égal à la valeur de ces actifs déterminée conformément à l'article 14.1, en tenant compte, à la date de calcul, du montant total des souscriptions libérées de chaque catégorie de parts, et du montant total déjà versé à chaque catégorie de parts depuis leur souscription sous forme de distribution ou de rachat de parts.

Toutefois, jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, les parts de catégorie B n'ont aucun droit sur les actifs du Fonds. Aussi, jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, la quote-part de l'actif net du Fonds correspondant aux droits potentiels des parts de catégorie B sera affectée à un compte de « provision pour boni de liquidation » dans la comptabilité du Fonds.

14.2.4. La valeur liquidative de chaque part est égale au montant distribuable défini ci-dessus divisé par le nombre de parts appartenant à cette catégorie.

ARTICLE 15 - EXERCICE COMPTABLE

L'exercice comptable commence le 1er décembre de chaque année et se termine le 30 novembre de l'année suivante. Par exception, le premier exercice comptable commence dès la Constitution du Fonds et se termine le 30 novembre 2016. Le dernier exercice comptable se terminera à la liquidation du Fonds.

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

ARTICLE 16 - DOCUMENTS D'INFORMATION

16.1. Information semestrielle

Conformément à la réglementation, la Société de gestion établit l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif du Fonds à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable. Dans un délai de huit (8) semaines après la fin de chaque semestre de l'exercice comptable, la Société de gestion tient cet inventaire à la disposition des porteurs de parts et de l'AMF. Le Commissaire aux Comptes en certifie l'exactitude.

Une lettre d'information semestrielle comprenant cet inventaire est adressée à chaque souscripteur et est disponible sur le site internet de la Société de gestion (www.allianceentreprendre.com).

16.2. Rapport de gestion annuel

Dans un délai de six (6) mois après la clôture de chaque exercice comptable, la Société de gestion met à la disposition des porteurs de parts, dans ses bureaux, le rapport de gestion annuel du Fonds. Ce rapport de gestion annuel peut également être adressé aux porteurs de parts qui en feraient la demande, dans la semaine suivant la réception de la demande, par courrier ou par e-mail (sous réserve de respecter les dispositions de l'article 314-28 du Règlement général de l'AMF).

Le rapport de gestion annuel du Fonds comprend notamment les éléments suivants :

- la composition de l'actif du Fonds ;
- les comptes annuels du Fonds (bilan, compte de résultat et annexe) ;
- un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 3 du présent Règlement ;
- un compte rendu sur la gestion des conflits d'intérêts selon les modalités décrites à l'article 5, à savoir :
 - les co-investissements réalisés par le Fonds avec des Structures Liées ;
 - une description de l'adaptation des règles d'affectation des dossiers d'investissement entre les différents fonds gérés par la Société de gestion ;
 - un compte rendu sur les transferts de participations avec les Structures Liées ;
 - un compte rendu sur les éventuels honoraires de Prestations de Services facturés à une société dont le Fonds détient des titres par la Société de gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice ;
- la nature et le montant global par catégories, des frais visés au Titre IV ci-après, y compris les frais directs et indirects d'investissements dans des OPC ;
- 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 des actifs ;
- la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés ;
- une description des opérations exceptionnelles et commissions de mouvement liées facturées par un sous-conservateur ;
- une mention de toute distribution effectuée au cours de l'exercice ;
- les informations en matière d'ESG tel que requis par la réglementation.

Le Dépositaire contrôle l'inventaire annuel de fin d'exercice de l'actif établi par la Société de gestion.

Le Commissaire aux Comptes contrôle le rapport de gestion annuel de la Société de gestion et les comptes annuels du Fonds qui y figurent.

16.3. Lettre annuelle d'information

La Société de gestion adresse aux porteurs de parts une lettre d'information relative aux frais du Fonds dans les mêmes délais que ceux applicables à la mise à disposition du rapport annuel.

16.4. Confidentialité

Toutes les informations données aux porteurs de parts par la Société de gestion sur le Fonds, sa gestion, et les sociétés du portefeuille devront rester confidentielles.

Les porteurs de parts 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.

TITRE III LES ACTEURS

ARTICLE 17 - LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion du Fonds est assurée par Alliance Entreprendre, conformément à l'orientation définie à l'article 3. La Société de gestion identifie, évalue et décide des investissements, assure le suivi des participations et décide des cessions, dans le respect de l'orientation de gestion.

La Société de gestion agit en toutes circonstances pour le compte des porteurs de parts et peut seule, directement ou par délégation de pouvoir à tout mandataire, exercer les droits de vote attachés aux titres compris dans l'actif du Fonds. Seule la Société de gestion est habilitée à représenter le Fonds à l'égard des tiers, ainsi que pour agir ou défendre en justice, dans l'intérêt des porteurs de parts du Fonds.

La Société de gestion rend compte aux porteurs de parts de sa gestion dans le rapport de gestion annuel dont la teneur est précisée à l'article 16.2.

La Société de gestion, les mandataires sociaux et les salariés de la Société de gestion peuvent être nommés administrateur ou toute position équivalente dans les sociétés dans lesquelles le Fonds a investi. La Société de gestion rend compte aux porteurs de parts dans son rapport de gestion annuel de toutes nominations effectuées à ce titre.

La Société de gestion ne peut, pour le compte du Fonds, procéder, pour ses éléments d'actifs qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé au sens de l'article R.214-32-18 du CMF, à d'autres opérations que celles d'achat ou de vente à terme ou au comptant.

ARTICLE 18 - LE DÉPOSITAIRE

Le Dépositaire est CACEIS BANK FRANCE.

Le Dépositaire assure les missions qui lui incombent en application des lois et règlements en vigueur ainsi que celles qui lui ont été contractuellement confiées par la Société de gestion. Il doit notamment s'assurer de la régularité des décisions de la Société de gestion. Il doit, le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles. En cas de litige avec la Société de gestion, il en informe l'AMF.

ARTICLE 19 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le Commissaire aux Comptes est la société Deloitte sise 185 avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine. Il est désigné pour six exercices, après accord de l'AMF, par l'organe de gouvernance de la Société de gestion.

Il certifie la régularité et la sincérité des comptes du Fonds.

Il peut être renouvelé dans ses fonctions. Le Commissaire aux Comptes est tenu de signaler dans les meilleurs délais à l'AMF tout fait ou toute décision concernant le Fonds dont il a eu connaissance dans l'exercice de sa mission, de nature :

- 1° A constituer une violation des dispositions législatives ou réglementaires applicables à cet organisme et susceptible d'avoir des effets significatifs sur la situation financière, le résultat ou le patrimoine ;
- 2° A porter atteinte aux conditions ou à la continuité de son exploitation ;
- 3° A entraîner l'émission de réserves ou le refus de la certification des comptes.

Les évaluations des actifs et la détermination des parités d'échange dans les opérations de transformation, fusion ou scission sont effectuées sous le contrôle du Commissaire aux Comptes.

Il apprécie tout apport en nature sous sa responsabilité.

Il contrôle la composition de l'actif et des autres éléments avant publication.

Les honoraires du Commissaire aux Comptes sont fixés d'un commun accord entre celui-ci et les organes compétents de la Société de gestion au vu d'un programme de travail précisant les diligences estimées nécessaires.

Il atteste les situations servant de base à la distribution d'acomptes.

Ses honoraires sont compris dans les frais de gestion.

TITRE IV FRAIS DE FONCTIONNEMENT ET DE GESTION DU FONDS

Présentation, par types de frais et commissions répartis en catégories agrégées, des règles de plafonnement de ces frais et commissions, en proportion du montant des souscriptions initiales totales ainsi que des règles exactes de calcul ou de plafonnement, selon d'autres assiettes :

| Catégorie agrégée de frais, telle que définie à l'article D.214-80-1 du code monétaire et financier | Description du type de frais prélevé | Règle de plafonnement de ces frais et commissions, en proportion du montant des souscriptions initiales totales en moyenne annuelle non actualisée sur l'ensemble de la durée de l'investissement | | Règles exactes de calcul ou de plafonnement, en fonction d'autres assiettes que le montant des souscriptions initiales | | | Destinataire : distributeur ou gestionnaire |
|---|--|---|---|--|----------------|----------------------------|---|
| | | Taux | Description complémentaire | Assiette | Taux ou barème | Description complémentaire | |
| Droits d'entrée | Commission prélevée à l'occasion de la souscription des parts A du Fonds | 0,50 % | Taux maximum estimé pour la durée de vie totale du Fonds. | Valeur nominale des parts A | 5 % | | Distributeur |
| Droits de sortie | Commission prélevée à l'occasion du rachat des parts A du Fonds | 0 % | | n/a | n/a | | |

Les droits d'entrée et de sortie viennent augmenter le prix de souscription payé par l'investisseur ou diminuer le prix de remboursement. Les droits acquis au Fonds servent à compenser les frais supportés par le Fonds pour investir ou désinvestir les avoirs confiés. Les droits non acquis reviennent à la société de gestion de portefeuille, au commercialisateur, etc.

Nous rappelons que, conformément aux dispositions de l'article 10 du Règlement, les porteurs de parts ne peuvent exiger le rachat de leurs parts pendant la durée de vie du Fonds, le cas échéant prorogée.

| | | | | | | | |
|---|---|--------|---|--|---|--|--|
| Frais récurrents de gestion et de fonctionnement | Commission annuelle de gestion (notamment dans le cadre de l'identification, l'évaluation et décision d'investissement, des cessions et des désinvestissements) | 3,30 % | | Montant des souscriptions | 3,30 % | Rétrocession de 1,1 % en faveur du Distributeur | Gestionnaire |
| | Rémunération annuelle du dépositaire pour la gestion de l'actif, du passif, des porteurs de parts (traitement des ordres de souscriptions à la création du Fonds, inscription des porteurs dans le registre, tenue du registre) | 0,19 % | Taux maximum estimé pour la durée de vie totale du Fonds sur la base d'un montant de souscriptions de 10 M€ | Actif net Par porteur Par distribution | 0,12 % 3 000 € 12,00 € 3 600 € | La rémunération annuelle ne pourra pas être inférieure à 10 200 € TTC. Frais de maintenance annuelle du registre. Commission forfaitaire pour la création du registre. Montant forfaitaire maximum par distribution effectuée | Gestionnaire (commission versée au dépositaire du Fonds) |
| | Rémunération annuelle du Commissaire aux Comptes (diligences et contrôles prévus par la loi) | 0,08 % | Taux maximum estimé pour la durée de vie totale du Fonds sur la base d'un montant de souscriptions de 10 M€ | Forfait annuel | 7 500 M€ | Budget annuel initial TTC | Gestionnaire (honoraires versé au Commissaire aux Comptes) |
| | Frais externes liés à l'administration du Fonds, tels que les primes d'assurance, les frais juridiques et fiscaux ainsi que les frais liés aux réunions d'investisseurs et aux rapports préparés pour leur compte | 0,15 % | Plafond annuel maximum de 15 000 € | Frais réels | 15 000 € | Plafond annuel maximum TTC | Gestionnaire (rémunération versée aux prestataires externes du Fonds) |
| Frais de constitution | Somme versée en compensation de l'ensemble des frais et charges supportés pour la constitution du Fonds | 0,05 % | | Frais réels | 0,50 % | Limite forfaitaire maximum Frais prélevés uniquement à la constitution du Fonds | Gestionnaire |
| Frais de fonctionnement non récurrents liés à l'acquisition, au suivi et la cession des participations | Frais de fonctionnement liés à l'acquisition (réalisée ou non réalisée), au suivi et à la cession des participations, et notamment les frais et honoraires d'audit, d'expertise et de conseil juridique, les autres frais, impôts et taxes, les commissions d'intermédiaires et les frais de contentieux. | 0,47 % | 3,5 % maximum du montant de chaque transaction | Montant de la transaction | 3,5 % | Taux annuel maximum | Gestionnaire (remboursement des frais engagés par le Gestionnaire) |
| Frais de gestion indirects | Ensemble des frais indirects supportés par le Fonds à l'occasion de l'investissement dans des OPCVM ou des FIA | 0,02 % | Taux maximum estimé pour la durée de vie totale du Fonds sur la base d'un montant de souscriptions de 10 M€ | Trésorerie du Fonds | 0,20 % | Taux maximum TTC | Gestionnaire (commission de gestion perçue par le gestionnaire des OPCVM ou des FIA) |

Remarque : chaque type de frais est affecté, soit à un destinataire « distributeur », soit à un destinataire « gestionnaire », y compris dans les cas où le bénéficiaire final est une personne morale distincte du distributeur ou du gestionnaire. Des lignes distinctes identifient les frais affectés au distributeur et ceux affectés au gestionnaire du Fonds.

ARTICLE 20 - FRAIS RÉCURRENTS DE FONCTIONNEMENT ET DE GESTION DU FONDS

Les frais récurrents de fonctionnement et de gestion du Fonds recouvrent tous les frais facturés directement au Fonds (dépenses), à l'exception des frais de transactions.

Ces frais comprennent notamment :

- les frais de gestion financière, administrative et comptable ;
- la rémunération des intermédiaires chargés de la commercialisation ;
- les frais du Dépositaire comprenant les frais de conservation ;
- les honoraires du Commissaire aux Comptes ;
- les frais externes liés à l'administration du Fonds.

20.1. Rémunération de la Société de gestion

La Société de gestion a droit à une rémunération annuelle égale au maximum à trois virgule trente (3,30) % net de toutes taxes du montant total des souscriptions dont 1,1 % est rétrocédé aux intermédiaires chargés de la commercialisation. La Société de gestion peut à tout moment ajuster le montant de cette rémunération à la baisse.

La rémunération de la Société de gestion est exigible trimestriellement à terme échu par le Fonds, en quatre termes d'égal montant, les 1er janvier, 1er avril, 1er juillet et 1er octobre de chaque année. Dans le cas où le Fonds ne disposerait pas de la trésorerie suffisante pour régler cette rémunération à une échéance, le paiement de cette échéance est reporté à l'échéance suivante sans frais ni intérêt.

Par exception à ce qui précède, pendant la Période de souscription, la rémunération de la Société de gestion est exigible comme suit :

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

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

20.2. Rémunération du Dépositaire

Le Dépositaire perçoit du Fonds les rémunérations suivantes :

- une rémunération annuelle pour la fonction dépositaire et conservation des actifs égale à [0,12] % TTC (0,10 % + TVA 20 %) de l'actif net audité du Fonds, avec un minimum annuel de [10 200] euros TTC (8 500 € + TVA 20 %) ;
- une rémunération annuelle forfaitaire de 3. 000 euros TTC (2. 500 € + TVA 20 %) au titre de la gestion du passif ;
- la première année du Fonds une commission forfaitaire de 12,00 euros TTC (10 € + TVA 20 %) par souscripteur pour le traitement des ordres de souscriptions à la création du Fonds et à l'inscription des porteurs dans le registre ;
- un montant forfaitaire maximum de 3 600 euros TTC par distribution effectuée par le Fonds.

20.3. Rémunération du Commissaire aux Comptes

Le Commissaire aux Comptes perçoit du Fonds une rémunération qui est établie chaque année en fonction du nombre des investissements et des diligences requises.

Le Commissaire aux Comptes a estimé à 7 500 euros TTC son budget annuel pour le premier exercice de plus de douze mois pour l'attestation du document périodique semestriel et pour la certification des comptes annuels.

20.4. Autres Frais de gestion

Le Fonds paiera tous frais externes liés à l'administration du Fonds, tels que les frais de tenue de comptabilité, les primes d'assurance, les frais juridiques et fiscaux ainsi que les frais liés aux réunions d'investisseurs et aux rapports préparés pour leur compte. Ces frais ne pourront excéder zéro virgule vingt (0,20) % du montant des souscriptions, dans la limite de quinze mille (15 000) euros TTC par exercice.

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

ARTICLE 21 - FRAIS DE CONSTITUTION

Le Fonds versera à la Société de gestion sur demande de cette dernière, une somme égale à zéro virgule cinquante pour cent (0,50 %) nette de toutes taxes du montant total des souscriptions en compensation de l'ensemble des frais et charges supportés par elle pour sa constitution.

ARTICLE 22 - FRAIS NON RÉCURRENTS DE FONCTIONNEMENT LIÉS À L'ACQUISITION, AU SUIVI ET À LA CESSION DES PARTICIPATIONS

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

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

Les frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition et à la cession des participations ne pourront excéder un montant égal à cinq (5) % du montant de chaque transaction.

ARTICLE 23 - FRAIS INDIRECTS LIÉS A LA SOUSCRIPTION DU FONDS À D'AUTRES PARTS OU ACTIONS D'OPCVM OU DE FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS

Les frais de gestion des OPCVM ou FIA auxquels le Fonds aura souscrit n'excéderont pas [0,20 %TTC] du montant de la trésorerie disponible du Fonds.

ARTICLE 24 - MODALITÉS SPÉCIFIQUES DE PARTAGE DE LA PLUS VALUE (« CARRIED INTEREST »)

Conformément aux dispositions de l'article 6 du règlement, il sera émis au maximum une (1) part de catégorie B pour dix-neuf (19) parts de catégorie A. Les titulaires de parts de catégorie B souscriront au maximum 0,25 % du montant total des souscriptions. Ces parts donneront droit à leurs titulaires, dès lors que les porteurs de parts de catégorie A auront reçus des distributions du Fonds correspondant au montant de la valeur nominale d'origine de leurs parts de catégorie A, à recevoir vingt (20) % des produits et plus-values nets réalisés par le Fonds. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts A ne percevraient pas des distributions du Fonds correspondant au montant de la valeur nominale d'origine de leurs parts de catégorie A, les porteurs de parts de catégorie B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts B.

| DESCRIPTION DES PRINCIPALES RÈGLES DE PARTAGE DE LA PLUS-VALUE (« Carried interest ») | ABRÉVIATION ou formule de calcul | VALEUR |
|---|--|---------------|
| Pourcentage des produits et plus-values nets de charges du Fonds attribué aux parts de catégorie B dès lors que le nominal des parts de catégorie A aura été remboursé au souscripteur | Plus-value différenciée (PVD) | 20 % |
| Pourcentage minimal du montant des souscriptions initiales totales que les titulaires de parts de catégorie B doivent souscrire pour bénéficier du pourcentage de plus-value différenciée (PVD) | Souscription minimum (SM) | 0,25 % |
| Pourcentage de rentabilité du Fonds qui doit être atteint pour que les titulaires de parts de catégorie B puissent bénéficier du pourcentage de plus-value différenciée (PVD) | Remboursement du nominal des parts A et des parts B (RM) | 100 % |

TITRE V

OPÉRATIONS DE RESTRUCTURATION ET ORGANISATION DE LA FIN DE VIE DU FONDS

ARTICLE 25 - FUSION - SCISSION

Après obtention de l'agrément de l'AMF, la Société de gestion peut, en accord avec le Dépositaire, 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.

Ces opérations de fusion ou de scission préalablement agréées par l'AMF ne peuvent être réalisées qu'un mois après en avoir avisé les porteurs de parts. Elles donnent lieu à la délivrance d'une nouvelle attestation du nombre de parts détenues par chaque porteur.

ARTICLE 26 - PRÉ-LIQUIDATION

La pré-liquidation est une période permettant à la Société de gestion de préparer la liquidation du Fonds et de diminuer d'autant la durée de la période de liquidation. La Société de gestion peut décider de faire entrer le Fonds en pré-liquidation.

26.1 - Conditions d'ouverture de la période de pré-liquidation

La période de pré-liquidation ne peut être ouverte que dans l'un des cas suivants :

- soit à compter de l'ouverture du sixième exercice du Fonds et à condition qu'à l'issue des 18 mois qui suivent la date de sa constitution, les nouvelles souscriptions n'aient été effectuées que par des souscripteurs existants et dans le cadre exclusif de réinvestissements ;
- soit à compter du début du sixième exercice suivant les dernières souscriptions.

Dans ce cas, la Société de gestion déclare auprès de l'AMF et du service des impôts auprès duquel elle dépose sa déclaration de résultats l'ouverture de la période de pré liquidation du Fonds.

Après déclaration à l'AMF et au moins trois (3) jours ouvrés avant l'ouverture de la période de pré liquidation, la Société de gestion adresse aux porteurs de parts une information individuelle (sous forme de lettre ou de documentation d'information) portant sur l'ouverture de cette période et précisant les conséquences éventuelles sur la gestion du Fonds. La Société de gestion informe également le dépositaire de l'ouverture de cette période de pré-liquidation.

26.2 - Conséquences liées à l'ouverture de la pré-liquidation

Pendant la période de pré-liquidation, le Fonds est soumis à des modalités particulières de fonctionnement en vue de faciliter la liquidation des actifs du portefeuille par la Société de gestion.

Ces modalités particulières de fonctionnement sont les suivantes :

1. Le Fonds ne peut plus accepter de nouvelles souscriptions de parts autres que celles de ses porteurs de parts existants pour effectuer des réinvestissements.
2. Le Fonds peut céder à une Société Liée des titres de capital ou de créance détenus depuis plus de 12 mois. Dans ce cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes. La société de gestion doit communiquer à l'AMF les cessions réalisées ainsi que le rapport y afférent.
3. Le Fonds ne peut détenir au cours de l'exercice qui suit l'ouverture de la période de pré liquidation que :
 - des titres non cotés ;
 - des titres cotés lorsque ces titres auraient été pris en compte pour l'appréciation des quotas mentionnés à l'article R. 214-65 si le Fonds n'était pas entré en période de pré-liquidation ;
 - des avances en compte courant à ces mêmes sociétés ;
 - des droits représentatifs de placements financiers dans des Entités OCDE ou des fonds d'investissement alternatifs ou des sociétés de capital-risque régies par l'article 1er-I de la loi n°85-695 du 11 juillet 1985 ;
 - des investissements réalisés aux fins de placement des produits de cession de ses actifs et autres produits en instance de distribution au plus tard jusqu'à la clôture de l'exercice suivant celui au cours duquel la cession a été effectuée ou les produits réalisés, et du placement de sa trésorerie à hauteur de vingt (20) % de la valeur liquidative du Fonds.

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

ARTICLE 27- DISSOLUTION

La Société de gestion procède à la dissolution du Fonds avant l'expiration de la durée de vie du Fonds sauf si celle-ci a été prorogée dans les délais mentionnés à l'article 8.

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

- (a) si le montant de l'actif net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à trois cent mille (300.000) euros, à moins que la Société de gestion ne procède à une fusion avec un autre fonds d'investissement alternatif ;
- (b) en cas de cessation des fonctions du Dépositaire si aucun autre dépositaire n'a été désigné par la Société de gestion après approbation de l'AMF ;
- (c) si la Société de gestion est dissoute ou fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire, si la Société de gestion cesse d'être autorisée à gérer des fonds d'investissement alternatifs en France ou si la Société de gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit, et si, dans un délai de deux (2) mois après réalisation de l'un de ces événements, aucune autre société de gestion n'a été désignée par la Société de gestion après approbation de l'AMF ;
- (d) en cas de demande de rachat de la totalité des parts de catégorie A et B ;
- (e) lorsque la Société de gestion décide de dissoudre le Fonds par anticipation.

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

La Société de gestion informe au préalable l'AMF et les porteurs de parts ainsi que le dépositaire de la procédure de dissolution retenue et des modalités de liquidation envisagée. Ensuite, elle adresse à l'AMF le rapport du Commissaire aux Comptes.

ARTICLE 28 - LIQUIDATION

En cas de dissolution, la Société de gestion, ou, le cas échéant et avec son accord, le Dépositaire, assume les fonctions de liquidateur. À défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de toute personne intéressée.

Le liquidateur est investi des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs même à l'amiable, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts à concurrence de leurs droits respectifs tels que définis à l'article 6.4, en numéraire ou en titres.

Pendant la période de liquidation, aucune demande de rachat des parts à l'initiative des porteurs des parts n'est possible, y compris en cas de survenance d'un cas visé au paragraphe 10.2.

Lorsqu'il est procédé à une répartition des titres, celle-ci est effectuée conformément aux dispositions de l'article 13 ci-dessus et le choix est offert aux investisseurs entre une distribution en espèces ou en titres, cotés ou non cotés, selon les mêmes modalités et conditions que stipulées audit article 13 et sous réserve de l'absence de clause particulière limitant la libre cessibilité de ces titres.

Pour les distributions de titres non cotés, la Société de gestion détermine avant la date présumée de distribution de ces titres, la valeur à retenir pour ces titres sur la base de la dernière valeur liquidative de ces titres établie avant la date de distribution.

Le Commissaire aux Comptes et le Dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation. Le liquidateur tient à la disposition des porteurs de part le rapport du Commissaire aux Comptes sur les opérations de liquidation. Il est transmis à l'AMF.

Pendant la période de liquidation, les frais de gestion décrits à l'article 20 demeurent acquis au Dépositaire et au Commissaire aux Comptes, et pour la rémunération annuelle de la Société de gestion, au liquidateur.

TITRE VI DISPOSITIONS DIVERSES

ARTICLE 29 - MODIFICATION DU RÈGLEMENT

Le présent Règlement a été élaboré sur la base des textes en vigueur à la date d'élaboration du Règlement.

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

Toute proposition de modification du Règlement du Fonds est prise à l'initiative de la Société de gestion. Cette modification ne devient effective qu'après information du Dépositaire et des porteurs de parts selon les modalités définies par l'instruction de l'AMF en vigueur.

ARTICLE 30 - 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, sera régie par la loi française et soumise à la juridiction des tribunaux français compétents.

ANNEXE I Méthodes et critères d'évaluation des titres financiers détenus par le FIP ECUREUIL n°11 (2015)

Pour le calcul de l'actif net du Fonds, les titres financiers et valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de gestion selon les méthodes et critères préconisées ci-dessous, lesquels résultent des principes figurant dans le document dénommé *International Private Equity and Venture Valuation Guidelines* tel que mis à jour, publié par l'*IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board)*.

I. Titres financiers cotés sur un Marché

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

- les titres 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, celui-ci étant le plus représentatif de la Juste Valeur ;
- les titres 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, celui-ci étant le plus représentatif de la Juste Valeur ;
- les titres 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, celui-ci étant le plus représentatif de la Juste Valeur ; toutefois, lorsque le montant des transactions réalisées sur le Marché concerné est très réduit et que le cours demandé n'est pas significatif, ces titres financiers étrangers sont évalués comme les titres 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 si les transactions sur les titres financiers concernés font l'objet de restrictions contractuelles, officielles ou réglementaires concernant les titres et non le porteur.

Lors de la détermination du niveau de décote à appliquer, la Société de gestion doit considérer l'impact sur le prix que l'acheteur souhaite payer en comparant l'investissement en question avec des titres identiques ne faisant pas l'objet de restrictions.

La Société de gestion peut envisager de mettre en place un modèle d'évaluation du prix des options afin d'évaluer l'impact des restrictions sur la Réalisation. Cependant, pour des restrictions d'une durée limitée, ce modèle est réduit à une simple décote mathématique du prix.

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 titres financiers concernés. Il est influencé par le niveau attendu de volatilité qui devrait être ramené à zéro à la fin de la période de restriction.

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

Les parts ou actions d'OPCVM ou de FIA et les droits dans les entités d'investissement visées au 2° du II de l'article L. 214-28 du CMF sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

3. Titres 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. Elle utilise aussi des données de marché actuelles et raisonnables ainsi que les hypothèses des acteurs du marché. La Juste Valeur doit être déterminée à chaque date d'évaluation.

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

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de cette société au moyen d'une des méthodes de valorisation ;
- (i) retraiter la Valeur d'Entreprise afin de tenir compte de tout actif ou passif non comptabilisé ou de tout autre facteur pertinent ;
- (ii) retrancher de ce montant tout montant correspondant aux titres 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, de façon à arrêter la Valeur d'Entreprise Attribuable ;
- (iii) ventiler la Valeur d'Entreprise Attribuable entre les différents titres financiers de la société, en fonction de leur rang, et 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. Les estimations nécessaires doivent ainsi être conduites avec prudence. Cependant, la Société de gestion doit éviter de faire preuve d'une trop grande prudence.

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

- (i) 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 ;
- (ii) la société a atteint ou raté certains objectifs stratégiques ;
- (iii) les performances budgétées sont revues à la hausse ou à la baisse ;
- (iv) la société n'a pas respecté certains engagements financiers ou obligations ;
- (v) présence d'éléments hors bilan (dettes ou garanties) ;
- (vi) procès important actuellement en cours ;
- (vii) existence de litiges portant sur certains aspects commerciaux, tels que les droits de propriété industriels ;
- (viii) cas de fraude dans la société ;
- (ix) changement dans l'équipe dirigeante ou la stratégie de la société ;
- (x) un changement majeur - négatif ou positif - est intervenu, qui affecte l'activité de la société, son marché, son environnement technologique, économique, réglementaire ou juridique ;
- (xi) 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 ;
- (xii) 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 par application de décotes adaptées, le cas échéant par paliers.

3.2. Choix de la méthode d'évaluation

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

- de l'applicabilité relative des techniques utilisées en fonction de la nature de l'industrie ;
- 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 ;

- 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 ;
- d'éventuelles considérations supplémentaires et particulières à la société ;
- des résultats des techniques de calibration et informations afin de répliquer le prix d'entrée de l'investissement.

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.

La Société de gestion doit faire preuve de jugement en sélectionnant la méthode appropriée.

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

Cette méthode consiste à utiliser le coût initial de l'investissement à l'exclusion des coûts de transaction.

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 :

- l'investissement et le nouvel investissement sont assortis de droits différents,
- la dilution disproportionnée des investisseurs existants du fait de l'entrée d'un (de) nouvel (nouveaux) investisseur(s),
- 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, dont la durée sera évaluée compte tenu des circonstances particulières. 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.

Elle est habituellement utilisée en début d'activité lors des phases d'amorçage ou de démarrage.

Si la Société de gestion conclut que la méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent n'est plus pertinente, et qu'il n'existe pas de sociétés ou de transactions comparables permettant de déduire une valeur, il peut être approprié d'appliquer un système amélioré d'évaluation s'appuyant sur une analyse sectorielle et/ou une analyse de références sectorielles.

Dans ce cas, les références sectorielles spécifiques à cette industrie, et habituellement et communément utilisées dans les industries de la société cible, peuvent être utilisées pour estimer la Juste Valeur. En appliquant cette méthode, la Société de gestion cherche à déterminer s'il y a eu des changements significatifs dans les références sectorielles pouvant indiquer que la Juste Valeur a été modifiée.

Pour un investissement en phase d'amorçage ou de démarrage, un ensemble de références sectorielles approuvées sera établi au moment de la décision d'investissement. Ces références seront fonction du type d'investissement, de la société et de l'industrie. Elles sont susceptibles d'inclure :

- des mesures financières (e.g. croissance du chiffre d'affaires, perspectives de rentabilité, taux d'absorption des liquidités) ;
- des mesures techniques (e.g. phases de développement, approbation des brevets, approbations réglementaires) ;
- des mesures marketing et de vente (e.g. études consommateurs, part de marché, introduction sur le marché).

Si la Société de gestion conclut qu'il existe une indication attestant que la Juste Valeur a changé, elle doit estimer la valeur de l'ajustement à partir du dernier prix de l'investissement récent.

En cas de perte de valeur, la valeur qui prévalait lors de la précédente évaluation doit être diminuée. Au contraire, en cas de création de valeur, il peut être envisagé d'augmenter la valeur qui prévalait lors de la précédente évaluation.

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 :

- appliquer aux résultats « pérennes » de la société un multiple qui soit adapté et raisonnable (compte tenu du profil de risque, des perspectives de croissance bénéficiaire, et des références sectorielles) ;
- 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 ;
- arrêter la Valeur d'Entreprise Attribuable, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué à 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 :

- 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) ;
- arrêter la Valeur d'Entreprise Attribuable, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué à 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 :

- 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 ;
- arrêter la Valeur d'Entreprise Attribuable et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué à 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.

Juste Valeur : Désigne le prix qui serait reçu de la vente d'un actif au cours d'une transaction régulière entre des parties à la date d'évaluation.

Marché : Désigne un marché de titres 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 titres financiers correspondant aux droits représentatifs de la propriété d'une société, majorée de la dette financière nette de cette même société.

Valeur d'Entreprise Attribuable : Désigne la Valeur d'Entreprise attribuable aux instruments financiers détenus par le Fonds et aux autres titres financiers de la société dont le degré de séniorité est équivalent ou inférieur à celui de l'instrument du Fonds bénéficiant du rang le plus élevé.