

UFF INNOVATION 7

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
article L.214-41 du code monétaire et financier

RÈGLEMENT

Le présent Règlement a été approuvé par l'Autorité des Marchés Financiers le 10 octobre 2008.

Code ISIN :
FR0010651299

Mise à jour du 2 décembre 2024

Avertissement

L'Autorité des Marchés Financiers appelle l'attention des souscripteurs sur les risques spécifiques qui s'attachent aux FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation).

Lors de votre investissement, vous devez tenir compte des éléments suivants :

- Le fonds va investir au moins 60 % des sommes collectées dans des entreprises à caractère innovant ayant moins de 2.000 salariés et n'étant pas détenues majoritairement par une ou plusieurs personnes morales. Les 40% restants seront placés dans des instruments financiers autorisés par la réglementation, par exemple des actions ou des fonds (ceci étant défini dans le règlement et la notice du FCPI) ;
- La performance du Fonds dépendra du succès des projets de ces entreprises. Ces projets étant innovants et risqués, vous devez être conscients des risques élevés de votre investissement. En contrepartie des possibilités de gain associées à ces innovations et de l'avantage fiscal, vous devez prendre en compte le risque de pouvoir perdre de l'argent ;
- Votre argent peut être investi dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. La valeur liquidative de vos parts sera déterminée par la société de gestion, selon la méthodologie décrite dans le règlement du Fonds, sous le contrôle du commissaire aux comptes du Fonds. Le calcul de la valeur liquidative est délicat ;
- Pour vous faire bénéficier de l'avantage fiscal, le seuil de soixante (60)% précédemment évoqué devra être respecté dans un délai maximum de deux exercices et vous devez conserver vos parts pendant au moins cinq ans. Cependant, la durée optimale de placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissement du Fonds dans des entreprises dont le délai de maturation peut être plus long ;

Le rachat des parts par le Fonds peut dépendre de la capacité de ce dernier à céder rapidement ses actifs ; elle peut donc ne pas être immédiate ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière valeur liquidative connue. En cas de cession de vos parts à un autre porteur de parts, le prix de cession peut également être inférieur à la dernière valeur liquidative connue.

L'AMF attire l'attention des souscripteurs sur le fait que la délivrance de son agrément ne signifie pas que le produit présenté est éligible aux différents dispositifs fiscaux. L'éligibilité à ces dispositifs dépendra notamment du respect de certaines règles d'investissement au cours de la vie de ce produit, de la durée de détention ainsi que de la situation individuelle de chaque souscripteur.

Au 31 mars 2009, la part de l'actif investie dans des entreprises éligibles aux FCPI gérés par Truffle Capital est la suivante :

<i>Année de création</i>	<i>Nom du Fonds</i>	<i>Taux d'investissement en titres éligibles</i>	<i>Date limite d'atteinte du quota</i>
2002	Europe Innovation 2002	97.14%	30/09/2003
2003	Europe Innovation 2003	98.45%	31/12/2005
2004	Europe Innovation 2004	100.00%	31/12/2006

2005	UFF Innovation 5	78.77%	30/06/2008
2006	Europe Innovation 2006	64.29%	31/12/2008
2008	Fortune	5.70%	30/06/2010

Il est constitué à l'initiative de :

- **La société TRUFFLE CAPITAL**, S.A.S. au capital de deux millions quatre-vingt-douze mille trois cent cinq euros et trente-huit centimes (2.092.305,38), dont le siège social est situé 5 rue de la Baume, 75008 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 432.942.647, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 01-029,

(ci-après dénommée la "Société de gestion"),

D'UNE PART,

ET

- **La société CACEIS Bank**, société anonyme au capital de un milliard deux cent quatre-vingts millions six cent soixante-dix-sept mille six cent quatre-vingt-onze euros et trois centimes (1 280 677 691,03) d'euros, dont le siège social est situé 89-91 rue Gabriel Péri – 92120 Montrouge, immatriculée au RCS de Nanterre sous le numéro 692 024 722, agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement le 1^{er} avril 2005, exerçant les fonctions de dépositaire. Pour rappel, l'adresse postale de CACEIS, pour toutes les entités, est 12 place des Etats-Unis CS 40083 92549 Montrouge CEDEX

(ci-après dénommé le "Dépositaire" et le Gestionnaire du Passif / Teneur de registre par délégation de la Société de Gestion),

D'AUTRE PART,

un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation régi par l'article L.214-41 du code monétaire et financier (CMF) et ses textes d'application, ainsi que par le présent règlement (le "Règlement"), agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (l' "AMF") le 10 octobre 2008.

TITRE I DÉNOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION DURÉE

ARTICLE 1 - DÉNOMINATION

Le Fonds Commun de Placement dans l'Innovation désigné ci-après par l'abréviation "Fonds" a pour dénomination :

UFF INNOVATION 7

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes : "Fonds Commun de Placement dans l'Innovation - article L.214-41 du CMF,

Société de gestion : TRUFFLE CAPITAL,

Gestionnaire du Passif / Teneur de registre : Caceis Bank

Dépositaire / Conservateur : Caceis Bank

ARTICLE 2 - ORIENTATION DU FONDS

2.1. Nature du Fonds

Le Fonds est une copropriété constituée principalement de valeurs mobilières et de parts de SARL autorisées par les dispositions des articles L. 214-36 et L.214-41 du CMF.

Le Fonds n'est pas structuré de manière à ce que les parts soient éligibles au plan d'épargne en actions (PEA).

Les dispositions décrites ci-dessous concernent uniquement les contraintes légales et réglementaires visées par le CMF et ses textes d'application.

2.1.1. Le Fonds est un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

2.1.1.1 Conformément à l'article L.214-41 du CMF, le Fonds est un FCPI dont l'actif doit être constitué, pour soixante (60) % au moins (ci-après désigné le « Quota d'Investissement de 60% ») :

(i) de titres participatifs ou de titres de capital ou donnant accès au capital, y compris des parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence,

(ii) d'avances en compte courant consenties, pour la durée de l'investissement réalisé, à des sociétés dans lesquelles le Fonds détient au moins 5% du capital, étant précisé que les valeurs mobilières, parts ou avances en compte courant visées aux (i) et (ii) éligibles au Quota d'Investissement Innovant de 60% doivent être émises par (ou consenties à) des sociétés :

1. dont le capital est inférieur à deux millions d'euros, pour 6% au moins de l'actif ;
2. non cotées ou dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros à condition que les titres soient inscrits sur un marché d'instruments financiers d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, et ce dans la limite de 20% de l'actif du Fonds lorsque ces titres sont inscrits sur un marché réglementé ;
3. qui ont leur siège dans un État membre de la Communauté européenne, ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
4. soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ;
5. qui comptent moins de deux mille (2.000) salariés ;

6. dont le capital n'est pas détenu majoritairement, directement ou indirectement, par une ou plusieurs personnes morales ayant des liens de dépendance entre elles, lesquels liens sont réputés exister lorsque l'une détient directement ou par personne interposée la majorité du capital social de l'autre ou y exerce de fait le pouvoir de décision, ou bien lorsqu'elles sont placées l'une et l'autre dans les conditions qui précèdent sous le contrôle d'une même tierce société ;
7. qui remplissent l'un des critères d'innovation suivants (les "critères d'innovation") :
 - (i) avoir réalisé, au cours de l'exercice précédent, des dépenses de recherche définies par la réglementation fiscale applicable, représentant au moins 15% des charges fiscalement déductibles au titre de cet exercice ou, pour les entreprises industrielles, au moins 10% de ces mêmes charges ; ont un caractère industriel les entreprises exerçant une activité qui concourt directement à la fabrication de produits ou à la transformation de matières premières ou de produits semi-finis en produits fabriqués et pour lesquelles le rôle des installations techniques, matériels et outillage mis en œuvre est prépondérant ;
 - (ii) ou justifier de la création de produits, procédés ou techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus, ainsi que le besoin de financement correspondant (label OSEO-ANVAR).

Il est précisé que les conditions visées aux 5 et 7 sont appréciées au moment de la première souscription ou acquisition de ces titres par le Fonds.

2.1.1.2. Sont également éligibles au Quota d'Investissement de 60%, les titres de capital non cotés ou de faible capitalisation (dans la limite de 20% de l'actif du Fonds pour les titres cotés sur un marché réglementé) émis par des sociétés holdings qui remplissent les conditions suivantes :

1. répondre aux conditions d'éligibilité au Quota d'Investissement de 60% sous réserve de la condition liée aux critères d'innovation qui peut être appréciées au regard de l'activité de la société holding ou de ses filiales visées au 3 ci-dessous dans des conditions fixées par décret ;
2. avoir pour objet social la détention de participations remplissant les conditions mentionnées au 3. ci-dessous tout en pouvant exercer une activité industrielle ou commerciale au sens de la réglementation fiscale applicable,
3. détenir exclusivement des participations représentant au moins soixante-quinze (75) % du capital de sociétés :
 - (i) dont les titres sont de la nature de ceux mentionnés au 1 et 3 de l'article L.214-36 du CMF (tels que visés au 2 du §2.1.1.1. ci-dessus) ;
 - (ii) qui remplissent les conditions d'éligibilité au Quota d'Investissement de 60% mentionnées aux 3 et 4 du §2.1.1.1. ci-dessus,
 - (iii) qui ont pour objet α) la conception ou la création de produits, de procédés ou de techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus ou β) l'exercice d'une activité industrielle ou commerciale au sens de la réglementation fiscale applicable.
4. détenir, au minimum, une participation dans une société mentionnée au 3. ci-dessus dont l'objet social est la conception ou la création de produits, de procédés ou de techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus.

2.1.1.3. Le Quota d'Investissement de 60 % doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant celui de la Constitution, et au moins jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

2.1.2. Ratios prudentiels réglementaires

2.1.2.1. Ratios de division des risques

L'actif du Fonds pourra être employé à :

- (i) 10 % au plus en titres d'un même émetteur (ce ratio est porté à 20% en cas d'admission des titres sur un marché d'instruments financiers ou d'échange contre des titres cotés) ;
- (ii) 35 % au plus en actions ou parts d'un même OPCVM ;
- (iv) 10 % au plus :
 - en actions ou parts d'OPCVM relevant de l'article L.214-35 du CMF (OPCVM à vocation générale bénéficiant d'une procédure allégée) ;
 - en parts d'un même FCPR bénéficiant d'une procédure allégée ; en titres ou droits d'une même entité mentionnée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF constituée dans un pays de l'OCDE autre que la France (ci-après désignée(s) une ou des « Entité(s) Etrangère(s) ») ;
- (iv) 15% au plus en avances en compte courant consenties à des sociétés dans lesquelles le Fonds détient au moins 5% du capital.

Les ratios de division des risques visés aux (i), (ii) et (iii) du présent § 2.1.2.1. doivent être respectés à l'expiration d'un délai de deux exercices à compter de l'agrément du Fonds par l'Autorité des Marchés Financiers.

Le ratio de division des risques visé au (iv) du présent § 2.1.2.1. doit être respecté à tout moment.

Le Fonds peut également procéder à des prêts et emprunts de titres à hauteur de cent (100) % de son actif et à des emprunts d'espèces dans la limite de dix (10) % de son actif.

2.1.2.2. Ratios d'emprise

Le Fonds ne peut détenir, ni s'engager à souscrire ou acquérir :

- (i) plus de 35% du capital ou des droits de vote d'un même émetteur ;
- (ii) plus de 20% du montant total des titres ou droits et des engagements contractuels de souscription d'une même Entité Etrangère ou d'un même FCPR bénéficiant d'une procédure allégée ;
- (iii) plus de 10% des actions ou parts d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières ne relevant pas du b) du 2 de l'article L. 214-36 du CMF, soit 10% des actions ou parts d'un OPCVM à vocation générale.

Les ratios d'emprise visés au présent § 2.1.2.2. doivent être respectés à tout moment.

2.2. Modification des textes applicables

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

En cas de modification impérative de la réglementation applicable au Fonds, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées au Fonds à compter du jour de leur entrée en vigueur, ce dont les porteurs de parts seront informés par la Société de gestion.

2.3. Objet / Politique d'investissement du Fonds

2.3.1 Orientation de gestion de 70% au moins de l'actif du Fonds à vocation principale innovante

Outre le respect du Quota d'Investissement de 60%, le Fonds a vocation à investir au minimum 70% des souscriptions recueillies dans des titres reçus en contrepartie de souscriptions au capital de sociétés vérifiant les conditions qui suivent (ci-après désignées les « PME Éligibles »), dont 40% au moins devront exercer leur activité ou être juridiquement constituées depuis moins de 5 ans :

- (i) répondre à la définition des petites et moyennes entreprises¹ ,
- (ii) exercer exclusivement une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion des activités de gestion de patrimoine mobilier définie par la réglementation fiscale applicable, des activités de gestion ou de locations d'immeubles et des activités relevant des secteurs de la construction navale, de l'industrie houillère ou de la sidérurgie ;
- (iii) avoir leur siège social dans un état membre de la Communauté Européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
- (iv) être soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou qui y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ;
- (v) ne pas avoir leurs titres admis aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger ;
- (v) être en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion au sens des lignes directrices concernant les aides d'État visant à promouvoir les investissements en capital investissement dans les petites et moyennes entreprises (2006/C 194/02) ;
- (vii) ne pas être qualifiables d'entreprises en difficulté au sens des lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté,
- (viii) ne pas avoir reçu au cours d'une période de douze mois des versements au titre de la souscription à leur capital social susceptibles d'ouvrir droit à la réduction de l'impôt de solidarité sur la fortune prévue par la réglementation fiscale applicable pour un montant excédant un plafond fixé par décret.

2.3.2. Orientation de gestion de 30% au plus de l'actif du Fonds à vocation générale

Pour la part de l'actif (30 % maximum) non investie dans des PME Éligibles, les investissements seront effectués en comptes de dépôt ou OPCVM monétaires. Dans ce

¹ figurant à l'annexe I du règlement CE n° 70/2001 de la Commission du 12 janvier 2001 concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides de l'État, modifié par le règlement CE 364/2004 du 25 février 2004.

cadre, le Fonds pourra être exposé à un risque de taux (baisse des taux d'intérêts) ou un risque de crédit (baisse de la valeur des titres de créance).

Le Fonds n'aura pas recours directement aux warrants et OPC non autorisés à la commercialisation en France. Par ailleurs, le Fonds n'a pas vocation à investir dans des instruments financiers à terme ou optionnels.

Les sommes collectées en attente des investissements dans des PME Éligibles seront placées en instruments monétaires comme indiqué ci-dessus.

Politique d'investissement du Fonds

La politique d'investissement du Fonds privilégiera les opérations de prise de participations minoritaires dans des sociétés dont l'activité présente un caractère innovant dans tout secteur d'activité, sans exclusivité, avec une préférence toutefois pour les trois secteurs de spécialisation de la Société de gestion, à savoir : Technologies de l'information, Énergie, Sciences de la vie. Les investissements devraient être compris entre 1 million d'euros et 6 millions d'euros, dans la limite de 35% du capital social ou des droits de vote.

La stratégie d'investissement du Fonds est axée en particulier vers de jeunes entreprises européennes issues d'essaimages de groupes ou de laboratoires, aussi appelées "spin-offs". Les "spin-offs" sont de jeunes entreprises principalement issues d'essaimages de groupes, de laboratoires, ou d'universités qui démarrent en bénéficiant de la technologie développée par un grand groupe industriel ou un centre de recherche.

Nature des investissements du Fonds - Analyse des projets

En règle générale, le Fonds privilégiera l'investissement dans des sociétés durant leur phase de création, de lancement, ou dans les premières étapes de leur développement, avec un chiffre d'affaires en principe inférieur à 30 millions d'Euros.

L'analyse des projets d'investissement portera en particulier sur l'attractivité du marché concerné, les sources d'avantages concurrentiels du projet, et sur le potentiel de l'équipe dirigeante à le mettre en œuvre.

Suivi des participations

Le suivi des participations sera assuré par l'équipe de gestion.

La Société de gestion entend mener une politique d'accompagnement de l'entrepreneur. Dans cet esprit, et si les dirigeants le souhaitent, les collaborateurs de la Société de gestion pourront participer aux conseils d'administration ou aux conseils de surveillance des sociétés dans lesquelles le Fonds a investi, aider à la réflexion sur les opérations de développement et préparer d'éventuelles introductions sur un marché d'instruments financiers. En tout état de cause, les collaborateurs de la Société de gestion n'exerceront jamais de fonction de dirigeant dans les sociétés dans lesquelles le Fonds aura investi.

2.3.3. Période d'investissement

Conformément à la réglementation en vigueur, le Quota d'Investissement de 60% visé au paragraphe 2.1.1.1 ci-avant doit être atteint au terme d'une période d'investissement expirant au plus tard à la clôture de l'exercice suivant celui de la constitution du Fonds.

Au-delà de cette période d'investissement légale, la Société de Gestion pourra procéder, si elle le juge opportun, à la réalisation de tous nouveaux investissements dans des sociétés éligibles au Quota d'Investissement de 60% (autres que celles inscrites à l'actif du Fonds ou leurs affiliées) jusqu'à l'entrée du Fonds en période de pré-liquidation.

Par ailleurs, la Société de Gestion peut, à tout moment, réaliser des apports de fonds complémentaires dans des sociétés inscrites à l'actif du Fonds, ou leurs affiliées si de tels apports de fonds complémentaires s'avèrent utiles pour préserver les intérêts du Fonds ou s'ils contribuent au développement des sociétés en portefeuille jusqu'à la dissolution du Fonds.

Le processus de liquidation du portefeuille de titres non cotés sera terminé, en principe, au jour de l'échéance de la durée de vie du Fonds, à savoir en 2019 si le Fonds est prorogé.

2.4. Principes et règles mis en place

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

A la constitution du Fonds, la Société de gestion gère trois FCPR (Truffle Venture, FCPR Longchamp et Truffle Capital II), ainsi que six FCPI (Europe Innovation 2002, Europe Innovation 2003, Europe Innovation 2004, UFF Innovation 5, Europe Innovation 2006, et Fortune).

Le Fonds n'a pas vocation à co-investir avec le FCPR Truffle Venture qui a déjà clôturé sa période d'investissement. Il pourra néanmoins investir dans des sociétés innovantes dans lesquelles ce FCPR détient une participation dans les conditions décrites à l'article 2.4.2.b.

FCPR Longchamp est un fonds de fonds dont la gestion est réalisée par délégation par la société BlackRock IM. Le Fonds n'a pas vocation à co-investir avec ce FCPR. Si ces fonds devaient co-investir, ils le feraient chacun en totale indépendance.

Les FCPI de 1^{ère} génération, à savoir Europe Innovation 2002, Europe Innovation 2003, Europe Innovation 2004, ont terminé leurs investissements. Il n'est pas prévu que le Fonds co-investisse avec ces FCPI. Il pourra néanmoins investir dans des sociétés dans lesquelles ces FCPI détiennent une participation dans les conditions décrites à l'article 2.4.2.b.

Les autres FCPI de 2^{ème} génération, à savoir les FCPI Europe Innovation 2006, UFF Innovation 5, et Fortune et le cas échéant d'autres FCPI que la Société de gestion pourrait constituer à l'avenir, et le FCPR Truffle Capital II sont ou seront en phase d'investissement pendant la période d'investissement du Fonds (les "Autres Fonds"). Le Fonds a vocation à co-investir avec ces Autres Fonds dans des PME Éligibles.

Pour l'attribution des investissements aux fonds qu'elle gère, la Société de gestion s'appuiera sur la politique d'investissement de chacun de ces fonds.

Si un investissement répondant aux caractéristiques des PME Éligibles est également éligible aux quotas des Autres Fonds, mais ne leur est pas nécessaire au respect de leurs propres quotas (ex : investissement dans une entreprise innovante de moins de 5 ans), la Société de gestion pourra affecter cet investissement exclusivement au Fonds.

Hormis le cas particulier mentionné au paragraphe précédent, les dossiers d'investissement éligibles à plusieurs fonds seront affectés conjointement au Fonds et aux Autres Fonds afin de permettre à chacun d'eux de respecter leurs contraintes réglementaires de ratios ou de quotas.

Dans le cas où un dossier d'investissement dans une société innovante serait affecté au Fonds et à l'un ou plusieurs des Autres Fonds en vue d'un co-investissement, ce co-investissement sera réparti entre les fonds concernés en fonction des critères suivants :

- leur millésime respectif ;
- le montant de l'investissement envisagé ;
- leur capacité respective d'investissement au moment dudit investissement ;
- leur trésorerie disponible au moment dudit investissement ;
- leurs contraintes réglementaires ou contractuelles de quota ou de ratio de division des risques ou d'emprises.

2.4.2. Règles de co-investissement

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

2.4.2.a. Co-investissement au même moment avec d'autres OPCVM gérés par la Société de gestion ou avec des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article R.214-68 du CMF

Le Fonds pourra co-investir au même moment dans une nouvelle entreprise avec d'autres OPCVM gérés par la Société de gestion ou avec des sociétés liées au sens de l'article R.214-68 du CMF dès lors que ces co-investissements se réaliseront selon le principe des conditions équivalentes notamment en termes de prix (quand bien même les volumes seraient différents), tout en tenant compte des situations particulières propres à chacun des intervenants à l'opération de co-investissement (notamment réglementation juridique ou fiscale applicable, solde de trésorerie disponible, politique d'investissement, durée de vie et besoins de liquidités du portefeuille ou incapacité à consentir des garanties d'actifs et/ou de passif).

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

Le Fonds ne pourra participer à une opération d'apport de fonds propres complémentaires au profit d'une entreprise dans laquelle une société liée à la Société de gestion au sens de l'article R.214-68 du CMF ou les véhicules d'investissement que gère cette dernière sont déjà actionnaires que si un ou plusieurs investisseurs tiers nouveaux (c'est-à-dire non présents au capital de ladite société) interviennent au nouveau tour de table pour un montant significatif.

Dans ce cas, la participation du Fonds à l'opération sera subordonnée à sa réalisation dans des conditions équivalentes à celles applicables audit tiers notamment en termes de prix (quand bien même les volumes seraient différents), tout en tenant compte des situations particulières propres à chacun des intervenants à l'opération d'apport de fonds complémentaires (notamment réglementation juridique ou fiscale applicable, solde de trésorerie disponible, politique d'investissement, durée de vie et besoins de liquidités du portefeuille ou incapacité à consentir des garanties d'actifs et/ou de passif).

A défaut de participation d'investisseurs tiers nouveaux, la participation du Fonds à l'opération ne pourra être réalisée qu'après que deux experts indépendants, dont

éventuellement le commissaire aux comptes du Fonds, aient établi un rapport spécial sur cette opération.

2.4.2.c. Co-investissement avec la Société de gestion, ses dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte

La Société de gestion n'a pas vocation à investir dans une société dans laquelle le Fonds aura déjà investi ou prévoit d'investir, sauf si cet investissement s'avère nécessaire pour représenter les intérêts du Fonds (notamment en vue de sa représentation dans les organes de direction, d'administration ou de contrôle des sociétés de portefeuille) ; dans ce cas, le co-investissement entre la Société de gestion et le Fonds sera réalisé selon les mêmes règles que celles prévues au point 2.4.2.a. ci-dessus.

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

Les co-investissements que les usages imposent, notamment du fait de la participation des membres de l'équipe de gestion à l'organe de direction, d'administration ou de contrôle d'une société en portefeuille pour assurer le suivi des investissements du Fonds, ne sont pas réputés être effectués à titre personnel au sens du précédent alinéa.

2.4.3 Transfert de participations

Dans le cadre de l'article R.214-68 du CMF, les transferts de participations détenues depuis moins de 12 mois, entre le Fonds et une société liée à la société de gestion, sont autorisés. Dans ce cas, la méthode d'évaluation de ces cessions devra être contrôlée par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes du fonds.

Le rapport annuel de l'exercice concerné doit indiquer l'identité des lignes concernées, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions et/ou la rémunération de leur portage.

2.4.5. Prestations de services effectuées par la Société de gestion ou des sociétés qui lui sont liées

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

Dans le cas où elle dérogerait à ce principe, les éventuels honoraires de conseils et de transactions que pourrait percevoir la Société de gestion des sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation au cours d'un exercice, seront imputés sur les frais de gestion au prorata du pourcentage détenu par le Fonds dans la société débitrice, apprécié au jour du paiement desdits honoraires.

Par ailleurs, la Société de gestion devra mettre préalablement en concurrence plusieurs prestataires lorsqu'elle souhaite faire réaliser une prestation de service significative au profit du Fonds ou au profit d'une société dans laquelle le Fonds a investi, dès lors que l'un des prestataires pressenti est une société liée au sens de l'article R.214-68 du CMF.

La Société de gestion mentionnera dans son rapport de gestion annuel la nature des prestations et le montant global des sommes facturées par elle ou des entreprises qui lui

sont liées, dans la mesure où l'information peut être obtenue, aux sociétés du portefeuille ou au Fonds.

ARTICLE 3 - PORTEURS DE PARTS

3.1 Porteurs de parts A

Les parts de catégorie A du Fonds pourront être souscrites et détenues par toute personne physique ou morale, française ou étrangère, à condition toutefois qu'aucune personne physique, agissant directement ou par personne interposée (conjoint, ascendant ou descendant) ne détiennent plus de 10 % des parts du Fonds.

3.2 Porteurs de parts B

Les parts de catégorie B ne pourront être souscrites que par la Société de gestion, les salariés et dirigeants de celle-ci, et par les personnes physiques ou morales désignées par la Société de gestion à savoir les personnes liées à la Société de gestion par un contrat de prestations de services ou de détachement pour la sous-traitance totale ou partielle de la gestion du Fonds, ainsi que leurs dirigeants et salariés.

ARTICLE 4 – DURÉE AVANT DISSOLUTION ET OUVERTURE DE LA PERIODE DE LIQUIDATION

Le Fonds est créé pour une durée de sept (7) ans à compter de sa Constitution (définie à l'article 5) sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 23 ci-après du Règlement.

Cette durée peut être prorogée trois (3) fois par périodes successives de un (1) an par la Société de gestion.

TITRE II ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 5 - MONTANT ORIGINEL DE L'ACTIF

En application des dispositions de l'article D.214-21 du CMF, le montant minimum des actifs que le Fonds doit réunir lors de sa constitution est de quatre cent mille (400.000) Euros. Dès lors que ce montant minimum a été versé sur le compte du Fonds, le Dépositaire délivre à la Société de gestion une première attestation de dépôt des fonds. Cette attestation détermine la date de Constitution du Fonds et précise les montants versés en numéraire.

ARTICLE 6 - PARTS DE COPROPRIÉTÉ

6.1. Catégories de Part

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 à l'article 3 selon la catégorie de parts concernée.

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

6.2. Nombre et valeur des parts

La valeur initiale des parts de catégorie A est de 1.000 Euros. La valeur initiale des parts de catégorie B est de 1 Euro.

Pour chaque part A souscrite, il sera souscrit 1 part B d'une valeur initiale de 1 Euro. Le nombre de parts B est plafonné à 10.000. Les souscripteurs de parts B investissent donc jusqu'à 0,10 % du montant total des souscriptions et se verront attribuer jusqu'à 20 % des plus-values du Fonds dans les conditions fixées ci-après.

Il pourra être émis des dix millièmes de parts pour chaque catégorie de part.

6.3. Droits respectifs des catégories de part

Les parts A ont vocation à recevoir, dans l'ordre de priorité défini au § 6.4 ci-après, en une ou plusieurs fois, des sommes ou valeurs pour un montant correspondant à leur valeur initiale de 1.000 Euros, majoré du Revenu Prioritaire et de quatre-vingt (80) % du solde des Revenus Nets et Plus-values Nettes du Fonds compte tenu des droits attachés aux parts B.

Les parts B ont vocation à recevoir, dans l'ordre de priorité défini au § 6.4 ci-après, en une ou plusieurs fois, des sommes ou valeurs pour un montant égal à leur valeur initiale de 1 Euro, majoré de 25 % du Revenu Prioritaire effectivement versé aux parts A (ci-après le « Revenu Complémentaire ») et de vingt (20) % du solde des Revenus Nets et Plus-values Nettes effectivement réalisés par le Fonds compte tenu des droits attachés aux parts A.

Tant que les parts A n'auront pas été intégralement rachetées ou remboursées du montant de leur valeur initiale, les parts B n'auront aucun droit définitif sur les actifs du Fonds.

Dans l'hypothèse où les porteurs de parts A ne percevraient pas au minimum la valeur initiale de leurs parts, les porteurs de parts B perdront la totalité de leur investissement.

Par ailleurs, même si les parts A ont été intégralement remboursées ou rachetées, les parts B n'auront aucun droit sur les Plus-Values Nettes estimées positives comptabilisées par le Fonds au-delà du remboursement de leur valeur initiale et du Revenu Complémentaire qui leur est dû, lequel n'ouvre par ailleurs aucun droit à 25% du Revenu Prioritaire si ce dernier n'a pas encore été versé aux parts A.

Pour l'application du Règlement :

- le « Revenu Prioritaire » est calculé en appliquant, à compter du 31 décembre 2008, un taux annuel de 5 % (calculé *pro rata temporis* à l'échéance de chaque trimestre civil et capitalisé annuellement) sur la valeur nette des parts A, cette valeur nette correspondant à la valeur initiale des parts A (à savoir 1.000 € chacune) diminuée du montant cumulé des distributions effectuées par le Fonds depuis sa constitution au profit des porteurs de parts de cette catégorie ;

- les termes « Revenus Nets et Plus-values Nettes du Fonds » désignent la somme :
 - du montant cumulé des revenus courants du portefeuille (à savoir notamment les intérêts et dividendes, à l'exclusion de tous produits de cession d'actifs) nets des frais mentionnés à l'article 16 du Règlement, constatés par le Fonds depuis sa date de constitution jusqu'à la date du calcul (ci-après les « RN courants ») ;
 - du montant cumulé des plus-values (y compris les plus-values éventuelles sur rachats individuels de parts) nettes des moins-values effectivement réalisées par le Fonds depuis sa date de constitution jusqu'à la date du calcul (ci-après les « Plus-Values Nettes réalisées ») ;
 - du montant des plus-values latentes nettes des moins-values latentes constatées sur les actifs du Fonds au jour du calcul, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 10 du Règlement (ci-après les « Plus-Values Nettes estimées »).
- les termes « Revenus Nets et Plus-Values Nettes effectivement réalisés par le Fonds » désignent la somme des RN courants et des Plus-Values Nettes réalisées.

6.4. Exercice des droits attachés à chacune des parts

Les droits attachés aux parts A et B tels que définis ci-dessus s'exerceront selon l'ordre de priorité d'imputation suivant :

- (1) Les parts A sont prioritaires et le Fonds a d'abord vocation à rembourser ces parts à hauteur de leur valeur initiale, soit 1.000 Euros par part A.
- (2) Après complet remboursement des parts A, le Fonds a vocation à rembourser aux porteurs de parts B la valeur initiale de leurs parts, soit 1 Euro par part B.
- (3) Puis, le Fonds a vocation à allouer aux porteurs de parts A le Revenu Prioritaire.
- (4) Puis, le Fonds a vocation à allouer aux porteurs de parts B le Revenu Complémentaire.
- (5) Enfin le Fonds a vocation répartir le solde concomitamment entre les parts A et les parts B conformément à leur droit respectif de 80 % et 20 % tels que définis au § 6.3 ci-dessus.

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

6.5. Forme des parts

La propriété des parts émises est constatée par l'inscription sur une liste établie pour chaque catégorie de parts dans des registres tenus à cet effet par le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre.

Les parts A sont admises sur Euroclear France au nominatif administré ou au porteur et les parts B sont en nominatif pur et comprend la dénomination sociale, le siège social et le domicile fiscal du porteur de parts personne morale, et le nom, le prénom, la date de naissance et le domicile du porteur de parts personne physique.

Cette inscription peut être effectuée en compte nominatif administré, si le souscripteur a donné un mandat en ce sens à un établissement ayant la qualité d'intermédiaire financier habilité nommément désigné, soit dans le bulletin de souscription des parts du Fonds lors de la souscription des parts, soit ultérieurement par l'envoi au Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre d'un document écrit signé par le porteur de parts et par l'intermédiaire financier habilité.

Cette inscription comprend également le numéro d'ordre attribué par le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre et la catégorie à laquelle appartiennent les parts détenues par le porteur considéré.

Le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre délivre à chacun des porteurs de parts une attestation nominative de l'inscription de sa souscription dans les registres ou de toute modification de cette inscription.

Cette inscription comprend également mention du souhait du porteur de parts de bénéficier d'un avantage fiscal et de son engagement de conservation et de emploi pendant 5 ans.

ARTICLE 7 - SOUSCRIPTION ET LIBÉRATION DES PARTS

Les parts sont souscrites pendant une période de souscription s'étendant de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au vendredi 30 octobre 2009 (ci-après, la « Période de Souscription »). Les parts sont souscrites à leur valeur initiale telle que mentionnée à l'article 6.2.

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

Il pourra également être perçu lors de la souscription de parts de catégorie A un droit d'entrée de 4,00 % maximum du montant de la souscription. Ce droit d'entrée bénéficiera entièrement au distributeur des parts du Fonds.

Les parts B sont souscrites à leur valeur initiale au plus tard 30 jours après le dernier jour de la Période de Souscription. Les souscripteurs de parts B ne sont pas tenus au paiement du droit d'entrée.

Les souscriptions doivent être intégralement libérées auprès du Gestionnaire du Passif / Teneur du Registre le jour de la souscription des parts. Elles sont effectuées en numéraire.

La souscription est constatée par un bulletin de souscription.

ARTICLE 8 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS

8.1. Politique de distribution

La Société de gestion peut décider de distribuer, avec ou sans annulation de parts, tout ou partie des avoirs du Fonds dans les conditions prévues aux articles 19 et 20 du Règlement.

Toutefois, compte tenu des obligations fiscales des porteurs de parts personnes physiques, la Société de gestion ne procédera à aucune distribution de revenus ou d'avoirs avant l'échéance d'un délai de cinq (5) ans suivant l'expiration de la Période de Souscription.

Le Fonds pourra effectuer des investissements ou des prises de participation à l'aide de sommes provenant des cessions de participations.

Le Fonds a le droit de conserver des sommes suffisantes pour lui permettre de payer différents frais, y compris les frais de gestion, et pour payer toutes autres sommes qui seraient éventuellement dues par le Fonds.

8.2. Rachat individuel des parts

Les porteurs de parts A ne peuvent demander le rachat individuel de leurs parts par le Fonds pendant la durée de vie du Fonds (éventuellement prorogée dans les conditions fixées à l'article 5 ci-dessus), sauf s'ils justifient d'un lien de causalité direct entre leur demande de rachat et l'un des événements suivants intervenus postérieurement à leur souscription :

- licenciement du porteur de parts ou de son conjoint soumis à une imposition commune,
- invalidité du porteur de parts ou de son conjoint soumis à une imposition commune correspondant au classement dans la 2ème ou 3ème catégorie prévue à l'article L.341-4 du Code de la Sécurité Sociale,
- décès du porteur de parts ou de son conjoint soumis à une imposition commune.

Toutefois, quelles qu'en soient les circonstances, aucune demande de rachat individuel n'est autorisée en période de pré-liquidation du Fonds ou après sa dissolution.

En cas de rachat de parts A pendant la durée de vie du Fonds pour l'une des raisons ci-dessus, ces rachats donnent lieu au versement au profit du Fonds d'une commission de rachat égale à 4,00 % du prix de rachat. Le prix de rachat sera calculé sur la base de la prochaine valeur liquidative calculée suite à la réception de la demande de rachat adressée au Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre par lettre recommandée avec avis de réception accompagnée du justificatif de la survenance de l'un des événements ci-dessus. La Société de gestion est informée par le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre de toute demande de rachat individuel de parts.

Le prix de rachat est réglé en numéraire par le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre dans un délai maximum de trois (3) mois suivant la réception de la demande de rachat. Toutefois, ce rachat pourra être suspendu à titre provisoire par la Société de gestion quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des porteurs de parts le commande. Les parts B ne peuvent être rachetées qu'après que les parts A émises aient été rachetées ou amorties à concurrence du montant de leur valeur initiale.

ARTICLE 9 - CESSIION DE PARTS

Les cessions de parts de catégorie A sont libres. Elles peuvent être effectuées à tout moment. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

Pour être opposable aux tiers et au Fonds, la cession doit faire l'objet d'une déclaration de transfert notifiée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception au Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre, et signée par le cédant et le cessionnaire. 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 portée par le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre sur la liste des porteurs de parts.

9.2. 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 3, à savoir notamment la Société de gestion, les dirigeants et salariés de celle-ci ainsi que toute entité constituée par eux ou entre eux, et des personnes physiques ou morales désignées par la Société de gestion. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

ARTICLE 10 - ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE

En vue du calcul de la valeur liquidative des parts de catégorie A et B prévue à l'article 11 ci-après, la Société de gestion procède à l'évaluation de l'actif net du Fonds *a minima* à la fin de chaque trimestre de l'exercice comptable.

Cette évaluation est attestée ou certifiée deux fois par an par le commissaire aux comptes avant sa publication par la Société de gestion, au 30 septembre et à la clôture de l'exercice comptable de chaque année et mise à la disposition des porteurs de parts dans un délai de huit (8) semaines suivant la fin de chacun des semestres concernés.

Pour le calcul de l'actif net du Fonds, les instruments financiers et valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de gestion selon les méthodes et critères préconisées actuellement dans le *Guide International d'Evaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque* publié en mars 2005 et modifié en octobre 2006 par l'IPEV Valuation Board (*International Private Equity and Venture Capital Valuation Board*).

Une synthèse des méthodes et critères contenus dans ce guide à laquelle entend se référer la Société de gestion figure en Annexe I du Règlement.

Dans le cas où l'IPEV Valuation Board modifierait des préconisations contenues dans ce guide, la Société de gestion pourra 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 simplement les évolutions apportées dans son prochain document périodique adressée aux porteurs de parts.

ARTICLE 11 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

Les valeurs liquidatives des parts de catégorie A et B sont établies trimestriellement (aux 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre) et pour la première fois le 31/03/09.

Les valeurs liquidatives semestrielles de fin d'exercice et de milieu d'exercice sont certifiées ou attestées par le commissaire aux comptes.

La valeur liquidative est affichée dans les locaux de la Société de gestion et du Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre dans un délai de huit (8) semaines suivant la fin de chacun des trimestres concernés et communiquée à l'Autorité des Marchés Financiers. Le montant et la date de calcul de cette valeur liquidative sont communiqués à tout porteur qui en fait la demande.

Les valeurs liquidatives des parts A et B, à un instant donné, sont calculées ainsi qu'il suit, étant précisé que pour les besoins du calcul de M, M', R et R' ci-dessous définis ne sont pas prises en compte les parts de la catégorie concernée ayant fait l'objet d'un rachat individuel conformément à l'article 8.2 du Règlement.

Soit :

- * M, le montant total libéré des souscriptions des parts A (hors droits d'entrée), diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription ; M est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.
- * M', le montant total libéré des souscriptions des parts B, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription ; M' est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.
- * R, le montant du Revenu Prioritaire des parts A au jour de la date de calcul, diminué du montant total, apprécié à la même date, des sommes déjà versées aux parts A à ce titre.
- * R', le montant du Revenu Complémentaire des parts B au jour de la date de calcul, diminué du montant total, apprécié à la même date, des sommes déjà versées aux parts B à ce titre.
- * RPVN, le montant des Revenus Nets et Plus-Values Nettes du Fonds. RNPV peut être négatif.
- * RPVNr, le montant des **Revenus** Nets et Plus-Values Nettes effectivement réalisés par le Fonds. RPVNr peut être négatif
- * SPPVe, le montant positif des Plus-Values Nettes estimées inclus dans le solde des RPVN non affectés au remboursement de la valeur initiale des parts émises par le Fonds (toutes catégories confondues), ni au Revenu Prioritaire, ni au Revenu Complémentaire.
- * TD, le montant total, apprécié à l'instant considéré, des attributions de toute nature (y compris par voie de rachat individuel) n'ayant pas été affectées au remboursement de la valeur initiale des parts émises par le Fonds (toutes catégories confondues).
- * AHPB, la somme de : $M + M' + RPVN - TD$.
- * PBL, le montant devant être affecté, au jour du calcul, au poste « *provision pour boni de liquidation* » dans la comptabilité du Fonds.
- * ANF : la valeur des actifs du Fonds déterminée conformément à l'article 10 ci-dessus, diminuée du montant des dettes du Fonds et de la valeur de PBL telle que définie ci-dessus.

a) Tant que M n'est pas égal ou réputé égal à zéro :

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

Étant précisé que :

- si la valeur de AHPB est inférieure ou égale à [M], PBL est égal à zéro
- si la valeur de AHPB est supérieure à [M] mais inférieure ou égale à $[M + M']$, PBL est égal à : $[AHPB - M]$
- si la valeur de AHPB est supérieure à $[M + M']$ mais inférieure ou égale à $[M + M' + R]$, PBL est égal à : $[M']$
- si la valeur de AHPB est supérieure à $[M + M' + R]$ mais inférieure ou égale à $[M + M' + R + R' + 25\%R]$, PBL est égal à : $[AHPB - (M' + R)]$

- si la valeur de AHPB est supérieure à $[M + M' + R + R' + 25\%R]$, PBL est égal à : $[M' + R' + 25\% R + 20\% (AHPB - M - M' - R - R' - 25\% R)]$

b) Lorsque M est égal ou réputé égal à zéro :

(i) si AHPB est inférieure ou égale à $[M']$

PBL est égal à zéro.

D'où :

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

(ii) si la valeur de AHPB est supérieure à $[M']$ mais inférieure ou égale à $[M' + R]$

PBL est égal à zéro.

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts A est égale à $[ANF - M']$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts B est égale à $[M']$.

(iii) si la valeur de AHPB est supérieure à $[M' + R]$ mais inférieure ou égale à $[M' + R + R']$

PBL est égal à zéro.

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts A est égale à $[R]$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts B est égale à $[ANF - R]$.

(iv) si la valeur de AHPB est supérieure à $[M' + R + R']$ mais inférieure ou égale à $[M' + R + R' + 25\%R]$

PBL est égal à $[RPVN - TD - R - R']$

D'où :

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

(v) si la valeur de AHPB est supérieure à $[M' + R + R' + 25\% R]$

♦ si $RPVNr - TD$ est inférieur ou égal à $[R + R']$

PBL est égal à $[25\% R + 20\% (RPVN - TD - R - R' - 25\% R)]$

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts A est égale à : $[R + (ANF - M' - R - R')]$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts B est égale à : $[M' + R']$.

♦ si $RPVNr - TD$ est supérieur à $[R + R']$

PBL est égal à $[25\%R + 20\%(SPPVe - 25\%R)]$, étant précisé que si $(SPPVe - 25\%R)$ est négatif, cette différence est réputée égale à zéro.

D'où :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts A est égale à : $[R + 80\% (ANF + 20\% (SPPVe - 25\% R) - M' - (R + R'))]$.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts B est égale à :

$$[M' + R' + 20\% (ANF - 80\% (SPPVe - 25\% R) - M' - (R + R'))].$$

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

ARTICLE 12 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS

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

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

Toute proposition de modification du Règlement est prise à l'initiative de la Société de gestion en accord avec le Dépositaire / Conservateur. Les modifications du Règlement sont portées à la connaissance des porteurs de parts selon les modalités prévues par la réglementation de l'AMF.

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

ARTICLE 13 - LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion du Fonds est assurée par la Société de gestion, conformément à l'orientation définie à l'article 2.

La Société de gestion a la responsabilité d'identifier, d'évaluer et de décider des investissements et des désinvestissements du portefeuille. La Société de gestion agit en toutes circonstances pour le compte des porteurs de parts et peut seule exercer les droits attachés aux actifs compris dans le Fonds.

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

Chaque fois qu'elle le juge nécessaire pour la défense des intérêts financiers du Fonds, la Société de gestion pourra effectuer des opérations d'achat ou de vente à terme pour protéger les actifs en portefeuille à condition que :

- le dénouement (règlement/livraison) de ces opérations d'achat ou de vente à terme s'effectue au plus tard à l'échéance de la durée de vie du Fonds ;
- le montant maximum des engagements contractés n'excède pas l'actif net du Fonds.

La Société de gestion ne peut pas réaliser pour le compte du Fonds des opérations autres que d'achat ou de vente à terme ou au comptant lorsque ces opérations portent sur des valeurs non admises à la négociation sur un marché d'instruments financiers ou sur des parts de SARL.

ARTICLE 14 - LE DÉPOSITAIRE

Le Dépositaire assure la conservation des actifs compris dans le Fonds, exécute les ordres de la Société de gestion concernant les achats et les ventes de titres ainsi que ceux relatifs à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans le Fonds. Il assure tous encaissements et paiements.

A la clôture de chaque exercice comptable, le Dépositaire atteste les quantités et nature des instruments financiers, ainsi que les comptes "espèces" du Fonds.

Le Dépositaire doit s'assurer de la régularité des décisions de gestion de la Société de gestion, s'assurer que les opérations effectuées par la Société de Gestion sont conformes à la législation des FCPI et aux dispositions du Règlement. Ce contrôle imparti par la loi consiste en un contrôle *a posteriori* desdites décisions, à l'exclusion de tout contrôle d'opportunité.

Il doit, le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles. En cas de litige avec la Société de gestion, il informe l'AMF.

14.1 Le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre

Il établit une liste nominative et chronologique des souscriptions et rachats de parts dans les conditions définies aux articles 6.5 et 8 ci-dessus.

Le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre assumera la gestion des relations entre le Fonds et les porteurs de parts : établissement et envoi des attestations fiscales, des attestations d'inscriptions sur la liste des porteurs de parts, suivi des distributions, etc. Il instruit le Dépositaire / Conservateur des rachats à régler.

ARTICLE 15 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

La société DELOITTE & ASSOCIES, dont le siège social est situé 185, avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly-sur-Seine, est désignée par la Société de gestion comme commissaire aux comptes du Fonds, pour six exercices renouvelables.

Le commissaire aux comptes effectue les diligences et contrôles prévus par la loi et notamment certifie ou atteste, chaque fois qu'il y a lieu, la sincérité et la régularité des comptes et des indications de nature comptable contenues dans le rapport de gestion.

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

ARTICLE 16 - FRAIS DE GESTION

L'ensemble des frais du Fonds est exprimé TTC (toute taxe comprise). Ils comprennent la TVA dont le taux au jour de la constitution est de 19,60 %.

16.1. Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement à la charge du Fonds ont pour assiette un montant égal (i) au montant des souscriptions reçues par le Fonds, (ii) majoré des Revenus Nets et Plus-Values Nettes du Fonds et (iii) diminué des rachats de parts et distributions faites aux porteurs de parts.

Ils sont calculés en appliquant sur cette assiette un taux annuel de 3,40 % TTC.

Ces frais recouvrent la rémunération de la Société de gestion, et du Dépositaire, hors frais administratifs et frais de transaction visés aux §. 16.2 et 16.3 ci-après. En cas de recours aux services d'un prestataire externe pour la valorisation des actifs du Fonds, les frais de ce valorisateur seront pris en charge par le Fonds, en déduction de la rémunération de la Société de gestion.

Les frais de fonctionnement seront prélevés trimestriellement à hauteur de 0,85 % TTC de l'assiette constaté au dernier jour du trimestre précédent. A l'ouverture de chaque trimestre, la Société de gestion calculera le montant des frais de gestion sur la base de sa propre estimation des valeurs comptables au dernier jour du trimestre précédent. Si les valeurs attestées ou certifiées par le commissaire aux comptes au 30 septembre et au 31 mars de chaque année diffèrent de celles initialement estimées par la Société de gestion, la rémunération de celle-ci sera ajustée sur le prélèvement trimestriel suivant. En cas d'exercice inférieur ou supérieur à douze mois, le montant de ces frais sera calculé *pro rata temporis*.

Les frais récurrents pour le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre sont estimés à 1 000 euros hors taxe.

16.2. Frais administratifs

Ces frais recouvrent les honoraires facturés par le commissaire aux comptes du Fonds (lesquels seront d'un montant semestriel, hors frais, de 7.176 euros TTC) et les frais administratifs généraux à savoir la redevance AMF, les frais de suivi comptable, juridique et fiscal liés au statut applicable au Fonds, les frais d'impression et d'envoi des rapports et notices prévus par la réglementation en vigueur ou exigés par les autorités compétentes, ainsi que des frais de communication non obligatoires tels que des courriers envoyés aux porteurs de parts du Fonds. Les frais administratifs généraux annuels seront au maximum de 0,1% TTC du montant total des souscriptions.

16.3. Frais de transaction

Le montant et la nature des frais de transaction effectivement supportés par le Fonds sont précisés annuellement dans le rapport de gestion prévu à l'article 18 du Règlement et peuvent inclure l'ensemble des dépenses liées à ses activités d'acquisition et de cession d'actifs, tels que les frais éventuels d'intermédiaires et de courtage, les frais de portage, les frais d'études et d'audits liés à l'étude d'opportunités d'investissement ou de désinvestissement, les frais de contentieux et les frais d'assurance contractés auprès d'Oséo-Sofaris ou d'autres organismes, les impôts sur les opérations de bourse éventuellement dus, ainsi que tous droits et taxes pouvant être dus à raison ou à l'occasion des acquisitions ou cessions sous quelque forme que ce soit et notamment les droits d'enregistrement prévus par la réglementation fiscale applicable. Le Fonds ne remboursera pas à la Société de gestion les frais de contentieux correspondant à un litige où la responsabilité de la Société de gestion serait reconnue de manière définitive par une juridiction.

Le montant annuel moyen des frais de transaction énumérés ci-dessus prélevés sur la durée de vie du Fonds peut être estimé, sur la base d'une évaluation statistique non

constitutive d'un plafond annuel, à 0,598 % TTC de l'assiette de calcul des frais de fonctionnement du Fonds visée à l'article 16.1 du Règlement.

16.4. Frais de constitution

Le Fonds remboursera à la Société de gestion, sur présentation de justificatifs, tous les frais préliminaires encourus dans le cadre de la création, de l'organisation et de la promotion du Fonds, y compris tous les frais juridiques, comptables, tous frais externes encourus par l'équipe dans l'organisation et la promotion du Fonds, les frais d'impressions ou de poste, tous frais relatifs au remboursement de frais des agents de placement, courtiers ou autres intermédiaires (à l'exclusion toutefois de toutes commissions variables de placement dues à des agents de placement).

Ces frais sont plafonnés à un montant égal à 0,598 % TTC du montant total des souscriptions.

TITRE IV COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

ARTICLE 17 - EXERCICE COMPTABLE

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le 1^{er} avril de chaque année et se termine le 31 mars de l'année suivante. Par exception, le premier exercice comptable commence le jour de la constitution du Fonds et se termine le 31 mars 2010, sans toutefois pouvoir excéder 18 mois. Le dernier exercice comptable se terminera à la clôture des opérations de liquidation du Fonds.

ARTICLE 18 – DOCUMENTS D'INFORMATION PÉRIODIQUE - RAPPORT DE GESTION

18.1. La Société de gestion établit, sous le contrôle du Dépositaire, 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 ces inventaires à la disposition des porteurs de parts et de l'AMF. Le commissaire aux comptes en atteste ou en certifie l'exactitude.

18.2. Dans un délai de trois (3) mois et demi après la clôture de chaque exercice comptable, la Société de gestion met à la disposition des porteurs de parts dans ses bureaux le rapport annuel d'activité comprenant :

- les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) ;
- l'inventaire de l'actif ;
- un compte-rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 2 du Règlement ;
- un compte-rendu sur les co-investissements ou transferts de participations réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 2 ci-dessus ;
- un compte-rendu sur les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés au Fonds ou à une société dont il détient des titres par la Société de gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 2 ci-dessus ;
- la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 16 ci-dessus ;

- la nomination des mandataires sociaux et salariés de la Société de gestion au sein des organes sociaux des sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations ;
- les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation ;
- la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés.

18.3. Tous les trimestres, la Société de gestion établit les valeurs liquidatives des parts du Fonds. Les valeurs liquidatives des parts les plus récentes sont communiquées à tous les porteurs de parts qui en font la demande, dans les quinze (15) jours de leur demande. Elles sont affichées dans les locaux de la Société de gestion et du Gestionnaire de Passif / Teneur de Registre et communiquées à l'AMF.

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

ARTICLE 19 - REVENUS DISTRIBUABLES ET MODALITES DE DISTRIBUTION SELON CHAQUE CATEGORIE DE PARTS

19.1. Revenus 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 visés à l'article 16 du Règlement et de la charge des emprunts.

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

En principe, la Société de gestion ne procédera à aucune distribution de revenus distribuables. Par exception, et notamment pour des raisons liées au respect des quotas et ratios applicables au Fonds, la Société de gestion pourra décider, après l'échéance d'un délai de cinq ans suivant la clôture de la Période de Souscription, de la distribution des revenus distribuables.

A défaut d'une mise en distribution, les revenus distribuables donnent lieu à capitalisation.

19.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

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

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.

Les distributions seront réalisées conformément aux stipulations de l'article 6.4. du Règlement.

ARTICLE 20 - DISTRIBUTIONS D'AVOIRS EN ESPECES OU EN TITRES

Après l'échéance d'un délai de cinq ans suivant la clôture de la Période de Souscription, la Société de gestion peut prendre l'initiative de distribuer, avec ou sans annulation de parts, tout ou partie des avoirs du Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés sous réserve dans ce dernier cas qu'aucune disposition ou clause particulière ne limite la libre cessibilité des titres concernés, et qu'ait été accordée à tous les porteurs de parts une option entre le paiement de la distribution en espèces ou en titres.

Les sommes ou titres ainsi distribués sont affectés dans l'ordre de priorité d'imputation défini à l'article 6.4 ci-dessus.

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 10 dernières cotations (cours de clôture) arrêtées 5 jours de bourse avant la date de distribution.

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel prévu à l'article 18 du Règlement.

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

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

TITRE V FUSION - SCISSION - DISSOLUTION – LIQUIDATION

ARTICLE 21 - FUSION – SCISSION

En accord avec le Dépositaire et le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre, la Société de gestion peut soit apporter, par voie de fusion, la totalité du patrimoine du Fonds à un autre FCPI existant, soit transmettre, par voie de scission, le patrimoine du Fonds à un ou plusieurs FCPI, existants ou en création.

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

ARTICLE 22 - PRE-LIQUIDATION

Après déclaration à l'AMF et au service des impôts auprès duquel la Société de gestion dépose sa déclaration de résultats, le Fonds pourra entrer en période de pré-liquidation dans les conditions prévues par les articles R. 214-65 et R.214-66 du CMF.

A compter de l'ouverture de l'exercice au cours duquel la déclaration de mise en pré-liquidation a été effectuée par la Société de gestion, le Quota d'Investissement de 60% et les ratios de division des risques visés au § 2.1.2.1. ci-dessus peuvent ne plus être respectés et les demandes de rachat de parts ne sont plus acceptées.

ARTICLE 23 - DISSOLUTION

La Société de gestion procède à la dissolution du Fonds à l'expiration de la durée du Fonds, éventuellement prorogée dans les conditions mentionnées à l'article 4 du Règlement.

La dissolution du Fonds pourra également être décidée par anticipation, à l'initiative de la Société de gestion et du Dépositaire.

En outre, le Fonds sera automatiquement dissous 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 un apport total ou partiel des actifs compris dans le Fonds à un ou plusieurs FCPI dont elle assure la gestion ;
- (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'un redressement judiciaire, si la Société de gestion cesse d'être autorisée à gérer des FCPI en France ou si la Société de gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit. Dans ce dernier cas, le Fonds ne sera pas dissous si le Dépositaire décide de continuer le Fonds et choisit une nouvelle Société de gestion qui recueille l'agrément de l'AMF. Toute nouvelle société de gestion devra se conformer aux règles acceptées par la présente Société de gestion ;
- (d) en cas de demande de rachat de la totalité des parts.

Lorsque le Fonds est dissous, 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 de la procédure de dissolution retenue et des modalités de liquidation envisagée.

ARTICLE 24 - LIQUIDATION

En cas de dissolution, la Société de gestion est chargée des opérations de liquidation et continue à percevoir la rémunération prévue à l'article 16 du Règlement.

La dissolution du Fonds entraîne l'ouverture d'une période de liquidation au cours de laquelle l'existence du Fonds ne subsiste que pour les besoins de la liquidation progressive de son portefeuille.

La Société de gestion est investie, à cet effet, des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs au mieux de l'intérêt des porteurs de parts, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts au prorata de leurs droits. La période de liquidation prend fin à l'issue de ces opérations.

Pendant la période de liquidation, la Société de gestion doit procéder à la vente de tous les actifs restants dans les délais jugés optimaux pour la meilleure valorisation.

Le commissaire aux comptes, le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre , et le Dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation.

TITRE VI CONTESTATIONS

ARTICLE 25 - CONTESTATIONS

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 Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre, ou le Dépositaire sera régie par la loi française et soumise à la juridiction des tribunaux compétents.

Le Règlement a été approuvé par l'AMF :	le 10 octobre 2008
Date d'édition du Règlement :	le 15 octobre 2008
Mise à jour approuvée par l'AMF :	le 29 décembre 2010

ANNEXE

Méthodes et critères d'évaluation

des instruments financiers détenus par le UFF INNOVATION 7

1. Instruments financiers cotés sur un Marché

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1. Principes d'évaluation

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

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

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

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

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

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

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

- les performances ou les perspectives de la société sont sensiblement inférieures ou supérieures aux anticipations sur lesquelles la décision d'investissement a été fondée ou aux prévisions,
- la société a atteint ou raté certains objectifs stratégiques,
- les performances budgétées sont revues à la hausse ou à la baisse,
- la société n'a pas respecté certains engagements financiers ou obligations,
- présence d'éléments hors bilan (dettes ou garanties),

- procès important actuellement en cours,
- existence de litiges portant sur certains aspects commerciaux, tels que les droits de propriété industriels,
- cas de fraude dans la société,
- changement dans l'équipe dirigeante ou la stratégie de la société,
- un changement majeur – négatif ou positif – est intervenu, qui affecte l'activité de la société, son marché, son environnement technologique, économique, réglementaire ou juridique,
- les conditions de marché ont sensiblement changé. Ceci peut se refléter dans la variation des cours de bourse de sociétés opérant dans le même secteur ou dans des secteurs apparentés,
- la société procède à une levée de fonds dont les conditions semblent différentes du précédent tour de table.

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

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

3.2. Choix de la méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

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

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

3.4. La méthode des multiples de résultats

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

- appliquer aux résultats "pérennes" de la société un multiple qui soit adapté et raisonnable (compte tenu du profil de risque et des perspectives de croissance bénéficiaire) ;
- ajuster le montant obtenu en (i) ci-dessus afin de refléter tout actif ou passif non comptabilisé ou tout autre facteur pertinent, pour obtenir la Valeur d'Entreprise ;

- (iii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

3.5. La méthode de l'actif net

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

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

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

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

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

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

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

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

3.8. La méthode des références sectorielles

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

4. Définitions

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

Décote de Négociabilité	Désigne le gain attendu par des acheteurs ou vendeurs consentants, existants ou potentiels, agissant sans contrainte, et dans des conditions de concurrence normale, pour compenser le risque représenté par une négociabilité réduite d'un instrument financier, la négociabilité représentant la facilité et la rapidité avec lesquelles cet instrument peut être cédé au moment voulu, et impliquant l'existence simultanée d'une offre et d'une demande.
Juste Valeur	Désigne le montant pour lequel un actif peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Marché	Désigne un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.
Réalisation	Désigne l'opération consistant en la cession, le rachat ou le remboursement total ou partiel d'un investissement, ou encore à l'insolvabilité de la société du portefeuille, dans l'hypothèse où le Fonds n'envisage plus aucun retour sur investissement.
Valeur d'Entreprise	Désigne la valeur des instruments financiers correspondant aux droits représentatifs de la propriété d'une société, majorée de la dette financière nette de cette même société.
Valeur d'Entreprise Brute	Désigne la Valeur d'Entreprise avant sa ventilation entre les différents instruments financiers détenus par le Fonds et les autres instruments financiers dans la société dont le degré de séniorité est équivalent ou inférieur à celui de l'instrument du Fonds bénéficiant du rang le plus élevé.
Valeur d'Entreprise Nette	Désigne la Valeur d'Entreprise Brute diminuée de la Décote de Négociabilité.