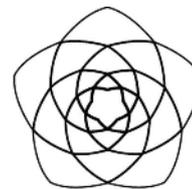


INOCAP FIP 8.1

Fonds d'Investissement de Proximité
Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers
(Article L. 214-41-1 du code monétaire et financier)



INOCAP

RÈGLEMENT

IL EST CONSTITUÉ À L'INITIATIVE DE :

La société INOCAP, société anonyme au capital de 250.000 euros dont le siège social est situé 40, rue la Boétie 75008 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 500 207 873, agréée par l'AMF sous le numéro GP 07 000051.

ci- après la "**Société de gestion**",

D'une part

ET :

La Société Générale, société anonyme au capital de 582.831.013,15 euros dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann à PARIS (75009), immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 552 120 222.

ci- après le "**Dépositaire**",

D'autre part

un Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) régi par les dispositions de l'article L. 214-41-1 du code monétaire et financier (le "**CMF**"), et ses textes d'application, ainsi que par le présent règlement (le "**Règlement**"), agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'"**AMF**") le 28 mars 2008 sous le numéro FNS20080006.

AVERTISSEMENT

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.

Lorsque vous investissez dans un FIP (Fonds d'Investissement de Proximité), vous devez tenir compte des éléments et des risques suivants :

- **Le Fonds va investir au moins 60 % des sommes collectées dans des entreprises à caractère régional, dont au moins 10 % dans de jeunes entreprises (créées depuis moins de 5 ans). Les 40 % restant seront éventuellement placés dans des instruments financiers autorisés par la réglementation, par exemple des actions ou des fonds (ceci est défini dans la notice du FIP).**
- **Pour vous faire bénéficier des avantages fiscaux, les seuils de 60% et 10 % précédemment évoqués devront être respectés dans un délai maximum de 2 exercices et vous devrez conserver vos parts pendant au moins 5 ans. Cependant la durée optimale du placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissements du Fonds dans des sociétés régionales, souvent de petites tailles, dont le délai de maturation est en général important.**
- **Votre argent va donc être en partie investi dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse sur des marchés réglementés. La valeur de vos parts sera déterminée par la Société de gestion selon la méthodologie décrite dans le Règlement du Fonds, sous le contrôle du dépositaire et du commissaire aux comptes du Fonds. Le calcul de cette valeur est délicat.**
- **Le rachat de vos parts peut dépendre de la capacité du Fonds à céder rapidement ses actifs ; il peut donc ne pas être immédiat ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue.**
- **En cas de cession de vos parts à un autre souscripteur, le prix de cession peut être également inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue.**

TITRE I - DÉNOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION - DURÉE	5
ARTICLE 1 - DÉNOMINATION	5
ARTICLE 2 - ORIENTATION DU FONDS.....	5
2.1. Nature du Fonds/ Dispositions réglementaires de composition de l'actif du Fonds	5
2.1.1. Le Fonds est un Fonds Commun de Placement à risques	5
2.1.2. Le Fonds est un Fonds d'Investissement de Proximité.....	6
2.1.3. Ratios prudentiels réglementaires.....	7
2.2. Modification des textes applicables.....	7
2.3. Objet / Politique d'investissement du Fonds	7
2.3.1. Investissements en titres éligibles au quota FIP de 60%.....	7
2.3.2. Investissements en titres non éligibles au quota FIP de 60%.....	8
2.4. Principes et règles mis en place pour préserver l'intérêt des porteurs de parts	8
2.4.1. Critères de répartition des investissements entre les portefeuilles gérés par la Société de gestion	8
2.4.2. Règles de co-investissements.....	9
2.4.3. Transfert de participations.....	9
2.4.4. Prestations de services de la Société de gestion ou de sociétés qui lui sont liées	10
ARTICLE 3 - PORTEURS DE PARTS	10
ARTICLE 4 - DURÉE	11
TITRE II - ACTIFS ET PARTS.....	12
ARTICLE 5 - CONSTITUTION ORIGINELLE DE L'ACTIF	12
ARTICLE 6 - PARTS DE COPROPRIETE.....	12
6.1. Catégories de Parts.....	12
6.2. Nombre et valeur des parts	12
6.3. Droits attachés aux catégories de parts.....	12
6.3.1. Droits respectifs de chacune des catégories de parts	12
6.3.2. Exercice des droits attachés à chacune des catégories de parts	13
6.3.3. Forme des parts	13
ARTICLE 7 - SOUSCRIPTION ET LIBÉRATION DES PARTS.....	13
7.1. Modalités de souscription des parts	13
7.2. Période de Souscription des parts	14
7.3. Libération des souscriptions.....	14
ARTICLE 8 - CESSIION DE PARTS.....	14
8.1. Cessions de parts de catégorie A	14
8.2. Cessions de parts de catégorie B	15
ARTICLE 9 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS.....	15
9.1. Politique de Distribution.....	15
9.2. Rachat des parts	15
ARTICLE 10 - ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS	16
ARTICLE 11 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS.....	16
ARTICLE 12 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS.....	17
TITRE III - SOCIÉTÉ DE GESTION - DÉPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES – RÉMUNÉRATIONS	17
ARTICLE 13 - LA SOCIÉTÉ DE GESTION.....	17
ARTICLE 14 - LE DÉPOSITAIRE	18
ARTICLE 15 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	18
ARTICLE 16 - FRAIS.....	18
16.1. Frais de Gestion	19
16.2. Frais liés à la gestion des participations.....	19
16.3. Frais Préliminaires.....	20
TITRE IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION.....	20
ARTICLE 17 - COMPTABILITÉ.....	20
ARTICLE 18 - DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE	20
18.1. Composition de l'actif net	20
18.2. Rapport de gestion annuel	20
18.3. Rapport semestriel	21
18.4. Confidentialité.....	21
ARTICLE 19 - REVENUS DISTRIBUTABLES ET MODALITES DE DISTRIBUTIONS SELON CHAQUE CATEGORIE DE PARTS	21
19.1. Revenus distribuables	21
19.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts	21

ARTICLE 20 - REPORT A NOUVEAU	21
ARTICLE 21 - DISTRIBUTIONS D'AVOIRS EN ESPECES OU EN TITRES.....	22
TITRE V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION	22
ARTICLE 22 - FUSION - SCISSION	22
ARTICLE 23 - DISSOLUTION.....	22
ARTICLE 24 - PRÉ-LIQUIDATION - LIQUIDATION	23
24.1. Pré-liquidation.....	23
24.2. Liquidation	23
TITRE VI - DIVERS	24
ARTICLE 25 - MODIFICATION DU REGLEMENT	24
ARTICLE 26 - CONTESTATION - ÉLECTION DE DOMICILE	24
DÉFINITIONS - GLOSSAIRE.....	25
ANNEXE I.....	27

TITRE I
DÉNOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION - DURÉE

ARTICLE 1 - DÉNOMINATION

Le Fonds a pour dénomination :

INOCAP FIP 8.1

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes : " Fonds d'Investissement de Proximité - article L. 214-41-1 du CMF,

Société de gestion : INOCAP
 siège social : 40, rue la Boétie 75008 Paris
 n° d'agrément : GP 07 000051

Dépositaire : Société Générale
 siège social : 29 boulevard Haussmann 75009 Paris. "

ARTICLE 2 - ORIENTATION DU FONDS

2.1. Nature du Fonds/ Dispositions réglementaires de composition de l'actif du Fonds

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

2.1.1. Le Fonds est un Fonds Commun de Placement à risques

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

Conformément aux dispositions de l'article L. 214-36 du CMF, les actifs du Fonds doivent être constitués pour cinquante (50) % au moins :

- de titres participatifs ou de titres de capital de sociétés, ou donnant accès au capital de sociétés, qui ne sont pas admis aux négociations sur un Marché, ainsi que des parts de SARL, ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence ;
- dans la limite de quinze (15) %, d'avances en compte courant pour la durée de l'investissement réalisé, dans des sociétés remplissant les conditions pour être retenues au quota d'investissement de cinquante (50) %, dans lesquelles le Fonds détient au moins cinq (5) % du capital ;
- de droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un État membre de l'Organisation de Coopération et du Développement Économique dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis sur un Marché, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés éligibles à ce même quota ;
- dans la limite de vingt (20) % de son actif, de titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'un État partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros. La capitalisation boursière est évaluée selon la moyenne des cours d'ouverture des soixante jours de bourse précédant celui de l'investissement. Un décret détermine les modalités d'application de cette évaluation notamment en cas de première cotation ou d'opération de restructuration d'entreprises;
- pendant une durée de cinq (5) ans à compter de leur admission, de titres détenus par le Fonds qui ont été admis aux négociations sur un Marché. Le délai de cinq ans n'est toutefois pas applicable aux sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et

si le Fonds respecte, compte tenu de ces titres, la limite de vingt (20) % mentionnée au paragraphe précédent.

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

2.1.2. Le Fonds est un Fonds d'Investissement de Proximité

2.1.2.1 Conformément aux dispositions de l'article L.214-41-1 du CMF, l'actif du Fonds doit être constitué, dans les conditions prévues par les textes applicables, pour soixante (60) % au moins:

a) de valeurs mobilières, parts de SARL, et avances en compte courant, tels que mentionnés à l'article 2.1.1. ci-dessus, émises par des sociétés :

- () ayant 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 un Traité ;
- (i) 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,
- (ii) exerçant leur activité principalement dans des établissements situés dans la zone géographique du Fonds, ou, lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social;
- (iii) correspondant à la définition des petites et moyennes entreprises (PME) figurant à l'annexe I du règlement n° 70/2001 de la commission du 12 janvier 2001, modifié par le règlement CE 364/2004 du 25 février 2004,
- (iv) ne pas avoir pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des titres donnant accès au capital de sociétés dont l'objet n'est pas la détention de participations financières et qui répondent aux conditions visées aux paragraphes (i) à (iv) ci-dessus.

Les conditions visées aux paragraphes (iii) et (iv) ci-dessus s'apprécient à la date à laquelle le Fonds réalise ses investissements.

b) dans la limite de dix (10) % de l'actif, de parts de fonds communs de placement à risques et d'actions de sociétés de capital-risque régies par l'article 1er-1 de la loi n°85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la structure concernée dans les sociétés qui répondent aux dispositions du (i) à (iv) ci-dessus, à l'exclusion des sociétés ayant pour objet la détention de participations financières.

c) de participations versées à des sociétés de caution mutuelle ou à des organismes de garantie intervenant dans la zone géographique du Fonds.

d) dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, de titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'un État partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros, sous réserve que lesdites sociétés émettrices répondent aux conditions mentionnées au a) du présent article, à l'exception de celle tenant à la non cotation, et n'aient pas pour objet la détention de participation financière.

Les dispositions du 4) (rappelées au 5^{ème} paragraphe de l'article 2.1.1.) et du 5) de l'article L.214-36 du CMF s'appliquent au Fonds sous réserve du respect du quota de soixante (60) % et des conditions d'éligibilité telles que mentionnées aux paragraphes a), b), c) et d) du présent article.

Ce quota 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.

2.1.2.2. L'actif compris dans le quota de soixante (60) % visé à l'article 2.1.2.1. ci-dessus doit être constitué d'au moins dix (10) % de participations (valeurs mobilières, parts de SARL, et avances en compte courant, tels que mentionnés aux 1^{er} et 2^{ème} paragraphe de l'article 2.1.1. ci-dessus), émises par des entreprises nouvelles exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de cinq ans, et répondant aux conditions visées au a) dudit article 2.1.2.1. ci-dessus.

2.1.2.3. Les quotas visés aux articles 2.1.2.1 et 2.1.2.2 doivent être respectés 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.

2.1.3. Ratios prudentiels réglementaires

Le Fonds doit respecter les ratios de division de risques et d'emprises quant aux investissements qu'il réalise, tels que prévus par la réglementation applicable.

Le Fonds pourra dans le cadre de ses investissements procéder à des prêts et des emprunts de titres et à des emprunts d'espèces dans la limite de dix (10) % de son actif

2.2. Modification des textes applicables

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

2.3. Objet / Politique d'investissement du Fonds

2.3.1. Investissements en titres éligibles au quota FIP de 60%

Le Fonds a pour objet la constitution d'un portefeuille diversifié de participations composé principalement d'actions et autres valeurs mobilières (obligations convertibles, bons, etc...) de sociétés non cotées et cotées (dans la limite de 20% de l'actif du Fonds) situées majoritairement en France.

En outre, la Société de gestion investira à hauteur de 70% du montant total des souscriptions dans des sociétés non cotées. Chacune de ces sociétés devra répondre aux conditions suivantes, à savoir:

- (i) être une petite et moyenne entreprise (PME)¹,
- (ii) exercer exclusivement une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion des activités de gestion de patrimoine mobilier définie à l'article 885 O quater du CGI, notamment celui des organismes de placement en valeurs mobilières, et des activités de gestion ou de locations d'immeubles,
- (iii) avoir son 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 soumise 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,
- (v) ne pas avoir ses titres admis aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger.
- (vi) 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 qualifiable d'entreprises en difficulté ou relever des secteurs de la construction navale, de l'industrie houillère ou de la sidérurgie,
- (viii) ne pas avoir reçu au cours d'une période de douze mois des versements excédant un plafond fixé par décret.

La politique d'investissement du Fonds privilégiera les prises de participations minoritaires sous forme d'instruments financiers donnant accès au capital émis par des sociétés répondant aux critères mentionnés ci-dessus au présent paragraphe.

¹ figurant à l'annexe I du règlement n° 70/2001 de la commission du 12 janvier 2001, modifié par le règlement CE 364/2004 du 25 février 2004

Le Fonds réalisera ces investissements dans des sociétés appartenant notamment à l'industrie, aux services, à l'électronique, au tourisme et à l'énergie et exerçant leurs activités dans la zone géographique composée des régions suivantes :

- Région Île-de-France,
- Région Bourgogne,
- Région Rhône-Alpes.

Le Fonds interviendra dans des sociétés cibles dans le cadre d'opérations de capital amorçage et de capital développement.

Le montant unitaire des investissements du Fonds sera compris entre 100.000 et 1,5 millions d'euros.

Les dossiers d'investissement seront instruits après une revue précise, notamment comptable, industrielle et juridique.

Dans l'attente de leur investissement, les sommes collectées seront investies en parts ou actions d'OPCVM de type monétaire non dynamiques.

2.3.2. Investissements en titres non éligibles au quota FIP de 60%

Concernant la quote-part du montant total des souscriptions non investie en titres éligibles au quota FIP de 60%, l'objectif de la Société de gestion est d'effectuer une gestion dynamique, fonction des opportunités du marché. La Société de gestion a sélectionné des OPCVM parmi ceux notamment gérés par la société Raymond James Asset Management International, Sycomore AM ou Keren Finance.

Toutefois, l'investissement du Fonds en OPCVM actions sera plafonné à trente (30) % de l'actif du Fonds. Le risque de change et de taux sont plafonnés chacun à trente (30) % de l'actif du Fonds. Le plafond d'exposition au "risque actions" est de cent (100) % de l'actif du Fonds.

Ces OPCVM seront sélectionnés par la Société de gestion en fonction des critères suivants et notamment : classification des fonds (action, obligataire et monétaire non dynamique) et performance des fonds. Il s'agira de fonds agréés en France ou autorisés à la commercialisation en France.

Le Fonds n'investira pas dans des *hedge funds*, ni dans des marchés à instruments à terme ou optionnels et warrants.

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

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

La Société de gestion gère actuellement le FCPI INOCAP 7.1 et le FCPI DURÉE LIMITEE. Elle envisage de constituer, parallèlement au Fonds, un fonds commun de placement dans l'innovation.

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.

Les dossiers seront affectés conjointement au Fonds et aux autres fonds en vue d'un co-investissement afin de leur permettre à chacun 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 :

- le millésime respectif des fonds ;
- le montant de l'investissement envisagé ;
- la capacité respective d'investissement de chacun de ces fonds au moment dudit investissement ;
- la trésorerie disponible de chacun de ces fonds au moment dudit investissement ;
- leurs contraintes propres réglementaires ou contractuelles de quota ou de ratio de division de risques ou d'emprise.

Lorsque la Société de gestion procèdera à la constitution de nouveaux fonds, elle mettra en place des règles d'affectation des dossiers d'investissements entre les différents fonds gérés.

2.4.2. Règles de co-investissements

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

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

Si le Fonds devait co-investir avec d'autres structures d'investissement gérés par la Société de gestion, ou avec des sociétés qui lui sont liées, ces co-investissements ne pourraient se réaliser qu'au même moment, et à des conditions équivalentes à l'entrée comme à la sortie (en principe sortie conjointe), sous réserve des situations particulières des différentes entités gérées par la Société de gestion ou des sociétés qui sont liées à la Société de gestion (situation de ratio réglementaire, de trésorerie disponible, de durée de vie, etc.).

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

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

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

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

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

Le rapport de gestion annuel du Fonds doit relater les opérations concernées. Le cas échéant, il doit 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.

Les obligations de cet article 2.4.2.b. cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés font l'objet d'une cotation sur un Marché.

2.4.2.c. 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 dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte ne pourront pas co-investir aux côtés du Fonds dans une entreprise cible sauf le cas échéant, pour détenir des actions de garantie de cette entreprise pour y exercer des fonctions dans ses organes collégiaux. Le Fonds n'investira pas dans une entreprise dans laquelle la Société de gestion et/ou un ou plusieurs de ses membres détienne(nt) une participation.

2.4.3. Transfert de participations

Les transferts de participations détenues depuis moins de douze mois, entre le Fonds et une société liée sont autorisés. Ils feront l'objet d'une mention écrite dans le rapport annuel du Fonds. Ce rapport indiquera l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes et/ou la rémunération de leur portage.

S'agissant des transferts de participations détenues depuis plus de douze mois entre le Fonds et une société liée, ceux-ci sont permis lorsque le Fonds est entré en période de pré-liquidation. Dans ce cas,

les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes du Fonds. Ils feront l'objet d'une mention écrite dans le rapport annuel du Fonds. Ce rapport indiquera l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes et/ou la rémunération de leur portage.

Enfin, les transferts de participations entre le Fonds et d'autres portefeuilles gérés par la Société de gestion ne peuvent être réalisés que s'ils sont autorisés par la réglementation en vigueur, et dans les conditions qu'elle préconise.

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

En principe, la Société de gestion ne facture 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 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 personne physique, morale ou autre qui lui est liée.

La Société de gestion mentionne dans son rapport annuel, la nature et le montant global des sommes facturées par elle et les entreprises qui lui sont liées, aux sociétés du portefeuille.

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

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

Ce rapport de gestion annuel précisera selon que :

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

Elle mentionne également dans son rapport si cet établissement a apporté un concours à son initiative et dans ce cas si les conditions de financement se distinguent des conditions du marché, et le cas échéant, pourquoi.

ARTICLE 3 - PORTEURS DE PARTS

Les parts de catégorie A et B du Fonds pourront être souscrites et détenues par toute personne physique ou morale, française ou étrangère.

Toutefois les parts du Fonds ne peuvent pas être détenues à plus de vingt (20)% par un même investisseur, à plus de dix (10) % par un même investisseur personne morale de droit public et à plus de trente (30) % par des personnes morales de droit public prises ensemble.

De plus, aucune personne physique agissant directement ou par personne interposée (son conjoint, ses ascendants et descendants) ne pourra détenir plus de dix (10) % des parts du Fonds.

Les parts de catégorie B sont réservées à la Société de gestion, ses dirigeants et salariés et aux personnes physiques ou morales en charge de la gestion du Fonds désignées par la Société de gestion.

ARTICLE 4 - DURÉE

Le Fonds est créé pour une durée de huit (8) ans à compter de la date de sa Constitution sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 23 ci-après du présent Règlement.

Le Fonds est constitué au jour de la délivrance par le Dépositaire de l'attestation de dépôt des fonds.

Afin d'assurer la liquidation des investissements effectués, cette durée peut être prorogée par la Société de gestion pour deux (2) périodes successives de un (1) an chacune sur décision de la Société de gestion avec l'accord du Dépositaire.

TITRE II ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 5 - CONSTITUTION ORIGINELLE DE L'ACTIF

En application des dispositions de l'article D. 214-21 du CMF, le Fonds est constitué dès lors qu'il a été recueilli un montant minimum d'actif de quatre cent mille (400.000) euros (la "**Constitution**").

Dès lors que ce montant minimum lui a été versé, le Dépositaire délivre à la Société de gestion l'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 COPROPRIETE

6.1. 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 à l'article 3, selon la catégorie de part concernée.

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

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

6.2. Nombre et valeur des parts

La valeur d'origine de la part de catégorie A est de cent (100) euros (hors droit d'entrée). Un même investisseur ne peut souscrire un nombre de parts de catégorie A inférieur à dix (10).

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

Les titulaires de parts de catégorie B souscrivent un montant total de parts de catégorie B représentant 0,5 % du montant total des souscriptions de parts de catégorie A. Comme il l'est ci-après exposé à l'article 6.3, les parts de catégorie B donneront droit à leurs porteurs de percevoir, dès lors que les parts de catégorie A ont perçu un montant égal à leur valeur d'origine, 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 d'origine de ces parts, les porteurs de parts de catégorie B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts de catégorie B.

6.3. Droits attachés aux catégories de parts

6.3.1. Droits respectifs de chacune des catégories de parts

Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir, outre un montant égal à leur montant souscrit et libéré, 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, au delà de leur montant souscrit et libéré, dès lors que les parts de catégorie A auront été remboursées de leur montant souscrit et libéré, un montant égal à vingt (20) % du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes 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 à l'article 16 du présent Règlement et tous autres frais relatifs à la gestion du Fonds), constatée 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 10 du présent Règlement à la date du calcul.

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

Les droits attachés aux parts de catégorie A et de catégorie B tels que définis à l'article 6.3.1. précédent s'exerceront lors des distributions en espèces ou en titres effectuées par le Fonds, quelle qu'en soit l'origine selon l'ordre de priorité d'imputation suivant :

- en premier lieu, les porteurs de parts de catégorie A, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;
- en second lieu, les porteurs de parts de catégorie B, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;
- en troisième lieu, 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.

6.3.3. 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.

L'inscription est effectuée en nominatif pur pour les parts de catégorie B 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.

Pour les parts de catégorie A, l'inscription est effectuée en compte nominatif pur ou en compte nominatif administré lorsque le souscripteur a donné un mandat en ce sens à un établissement ayant la qualité d'intermédiaire financier habilité nommément désigné, soit dans le bulletin de souscription des parts du Fonds lors de la souscription des parts, soit ultérieurement par l'envoi au Dépositaire et/ou la Société de gestion 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 Dépositaire ou par l'intermédiaire financier habilité et la catégorie à laquelle appartiennent les parts détenues par le porteur considéré.

Le Dépositaire ou l'intermédiaire financier habilité délivre à chacun des porteurs de parts une attestation nominative de l'inscription de leur souscription dans les registres ou de toute modification de cette inscription.

ARTICLE 7 - SOUSCRIPTION ET LIBÉRATION DES PARTS

7.1. Modalités de souscription des parts

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".

Les souscriptions ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

7.2. Période de Souscription des parts

Les parts sont souscrites en numéraire pendant une période de souscription (la "**Période de Souscription**") qui s'étend de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 31 décembre 2008. Durant la Période de Souscription, les parts sont souscrites à leur valeur de souscription telle que mentionnée à l'article 6.2.

La Société de gestion pourra décider de clôturer la Période de Souscription par anticipation dès lors que le montant des souscriptions aura atteint cinquante (50) millions d'euros.

Dans le cas où la Société de gestion déciderait de clôturer la Période de Souscription par anticipation, elle en informera par courrier ou par fax les commercialisateurs 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.

Il pourra être perçu un droit d'entrée de cinq (5) % maximum du montant de la souscription lors de la souscription de parts de catégorie A. Ce droit n'a pas vocation à être versé au Fonds.

Les souscriptions et libérations intégrales des parts devront intervenir au plus tard le 30 mai 2008.

7.3. Libération des souscriptions

Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire. Les souscriptions de parts sont irrévocables et libérées en totalité en une seule fois lors de la signature du bulletin de souscription.

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

ARTICLE 8 - CESSIION DE PARTS

8.1. Cessions de parts de catégorie A

Les cessions de parts de catégorie A entre porteurs (sous réserves que l'un d'eux ne détienne pas plus de dix (10) % des parts du Fonds) 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.

Tout porteur de parts peut demander l'intervention de la Société de gestion pour la recherche d'un cessionnaire, sans garantie de bonne fin. Dans ce cas, la Société de gestion percevra du cédant une commission dont le montant sera égal à 5% du prix de cession.

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. La Société de gestion 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 portée par le Dépositaire 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.

8.2. 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 et qu'avec l'agrément préalable de la Société de gestion.

Il relève de la Société de gestion de s'assurer de la qualité des cessionnaires de parts de catégorie B.

Les cessions ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

ARTICLE 9 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS

9.1. Politique de Distribution

La Société de gestion peut décider de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds dans les conditions prévues aux articles 19 et 21 du présent Règlement.

Compte tenu de l'engagement de emploi pendant cinq (5) ans pris par 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.

Le Fonds pourra effectuer de nouveaux investissements ou prises de participation à l'aide de sommes provenant de cessions réalisées par le Fonds.

Les distributions sont réalisées au bénéfice des porteurs de parts, en respectant l'ordre de priorité mentionné à l'article 6.3.2.

9.2. Rachat des parts

9.2.1 La Société de gestion peut, lorsque cela est nécessaire et conformément à la politique de distribution visée à l'article 9.1, décider du rachat de tout ou partie des parts par le Fonds, le cas échéant avant l'expiration de la Période de blocage ci-après définie, sans que cela ne constitue un engagement de sa part.

Les porteurs de parts de catégorie A ne peuvent en demander le rachat par le Fonds pendant la durée du Fonds, soit une période de huit (8) ans prorogeable jusqu'à dix (10) ans à compter de la date de Constitution du Fonds (la "**Période de blocage**").

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

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

Les rachats sont réglés par le Dépositaire dans un délai maximum de trois (3) mois après la date d'arrêté 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 de liquidités pour réaliser en partie ou en totalité le montant des demandes de rachat qui lui seront ainsi parvenues, la Société de gestion réalisera les rachats en fonction des disponibilités dans un délai n'excédant pas une année civile.

Aucune demande de rachat par le Fonds ne sera 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 autres parts émises aient été rachetées ou amorties à concurrence du montant auquel ces autres parts ont été libérées.

9.2.2. A titre exceptionnel, la Société de gestion peut, si cela n'est pas contraire à l'intérêt des porteurs de parts du Fonds, racheter les parts d'un porteur de parts avant l'expiration de la Période de blocage,

si celui-ci ou le représentant de ses héritiers, en fait la demande et justifie du décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

Dans ce cas, le prix de rachat est égal à la première valeur liquidative de la part établie postérieurement au jour de la réception de la demande de rachat. Il sera réglé par le Dépositaire dans un délai maximum de trois (3) mois après la date d'arrêté de la valeur liquidative semestrielle applicable à ces rachats.

ARTICLE 10 - ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS

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 à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable.

Les évaluations semestrielles, et notamment celle intervenant à la clôture de l'exercice comptable, sont certifiées ou attestée par le commissaire aux comptes et mises à la disposition des investisseurs dans un délai de huit (8) semaines à compter de la fin de chacun des semestres de l'exercice social.

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

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

Dans le cas où 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 recourir à la procédure visée à l'article 25 du Règlement. Dans ce cas, elle mentionne les évolutions apportées dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts.

ARTICLE 11 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

Les valeurs liquidatives des parts de catégorie A et de catégorie B sont établies à la fin de chaque semestre, le 30 juin et le 31 décembre de chaque année.

La Société de gestion peut établir ces valeurs liquidatives plus fréquemment en vue de rachats de parts effectués à son initiative conformément aux dispositions de l'article 9.2.

L'Actif Net du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur des actifs (évalués comme indiqué à l'article 10) le passif exigible.

Le calcul de la valeur liquidative sera déterminé de la manière qui suit.

Soit :

- M, le montant total libéré des souscriptions des parts de catégorie A, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription et des rachats de parts de catégorie A par le Fonds, dans les conditions précitées à l'article 9 du présent Règlement ; M est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.
- M', le montant total libéré des souscriptions des parts de catégorie B, diminué du montant total, apprécié à l'instant considéré, des distributions de toute nature déjà versées à ces parts depuis leur souscription et des rachats de parts de catégorie B par le Fonds, dans les conditions précitées à l'article 9 du présent Règlement ; M' est réputé égal à zéro du jour où cette différence devient négative.

Pour l'application du présent Règlement, les termes "Actif Net du Fonds" désignent la somme de M, M' et des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds, tels que définis à l'article 6.3.1 ci-dessus, n'ayant encore fait l'objet d'aucune distribution.

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

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

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à l'Actif Net du Fonds.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est nulle.

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

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à M.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à l'Actif Net du Fonds diminué de M.

c) si l'Actif Net du Fonds est supérieur à M + M' :

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie A est égale à M augmenté de quatre-vingt (80) % de la différence entre l'Actif Net du Fonds et la somme de M + M' ;
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts de catégorie B est égale à M' augmenté de vingt (20) % de la différence entre l'Actif Net du Fonds et la somme de M + M'.

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 présent Règlement.

La souscription ou l'acquisition d'une part de catégorie A ou d'une part de catégorie B du Fonds emporte de plein droit l'adhésion au présent Règlement.

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

TITRE III

SOCIÉTÉ DE GESTION - DÉPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES – RÉMUNÉRATIONS

ARTICLE 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 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.

La Société de gestion rendra compte aux porteurs de parts de sa gestion dans le rapport de gestion annuel dont la teneur est précisée à l'article 18.

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 rendra compte aux porteurs de parts dans son rapport de gestion annuel de toutes nominations effectuées à ce titre.

La Société de gestion ne peut pas réaliser pour le compte du Fonds des opérations autres que d'achat ou de vente à terme portant sur des valeurs non admises à la négociation sur un marché réglementé, ou sur des parts de SARL.

ARTICLE 14 - LE DÉPOSITAIRE

Le Dépositaire assure la conservation des actifs du Fonds, reçoit les souscriptions et effectue les rachats de parts, 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 les encaissements et paiements.

Il tient un relevé chronologique des opérations réalisées. Il procède au contrôle de l'inventaire de l'actif à la fin de chaque semestre.

En outre, le Dépositaire certifie l'inventaire établi par la Société de gestion à la clôture de chaque exercice.

Ces documents peuvent être consultés par le commissaire aux comptes et par les porteurs de parts.

Le Dépositaire doit s'assurer que les opérations qu'il effectue sur ordre de la Société de gestion sont conformes à la législation des FCPR, et aux dispositions du présent Règlement.

Le Dépositaire doit s'assurer de la régularité des décisions de la Société de gestion.

Il doit, le cas échéant, prendre toute mesure conservatoire qu'il juge utile. En cas de litige avec la Société de gestion, il en informe l'AMF.

ARTICLE 15 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Un commissaire aux comptes est désigné pour une durée de six (6) exercices par la Société de gestion après agrément du Fonds par l'AMF.

Le commissaire aux comptes effectue les diligences et contrôles prévus par la Loi et notamment certifie, 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, les irrégularités et inexactitudes qu'il a relevé dans l'accomplissement de sa mission.

ARTICLE 16 - FRAIS

L'ensemble des frais du Fonds est exprimé TTC (toute taxe comprise). Les frais comprennent la TVA dont le taux au jour de la Constitution est de 19,6 %. La modification éventuelle de ce taux sera, soit à la charge du Fonds en cas de hausse de ce taux, soit au profit du Fonds en cas de baisse de ce taux.

Compte tenu des frais de souscription, la totalité des frais pourrait dépasser 10% lors du premier exercice comptable.

Ces frais comprennent :

16.1. Frais de Gestion

Rémunération de la Société de gestion

Pendant les deux (2) premiers exercices du Fonds, la rémunération annuelle de la Société de gestion est égale à 3,55% TTC du montant total des souscriptions libérées ou non (*étant entendu que la Société de gestion n'a pas opté pour la TVA*).

Au delà de cette période, la rémunération annuelle de la Société de gestion sera égale à 3,55% TTC de la valeur de l'actif net du Fonds établi au 30 juin et le 31 décembre.

La rémunération de la Société de gestion est payable mensuellement à terme échu par le Fonds.

Rémunération du Dépositaire

La rémunération annuelle du Dépositaire est déterminée comme suit:

- pour la gestion des actifs : 0,102% TTC de l'actif net du Fonds, avec un minimum de 3.588 euros TTC.
- pour la gestion du passif (comprenant notamment l'enregistrement des souscriptions, l'envoi des attestations fiscales et des relevés de portefeuille, la gestion de la relation avec les titulaires inscrits au nominatif pur) : l'ensemble des frais ne pourra excéder un montant annuel de 18,50 € TTC par porteur de parts.

La rémunération du Dépositaire est payable annuellement.

Rémunération du commissaire aux comptes

La rémunération du commissaire aux comptes est établie chaque année en fonction du nombre des investissements et des diligences requises. La rémunération annuelle du commissaire aux comptes sera comprise entre 4.950 euros et 6.450 euros TTC pour l'attestation du document périodique semestriel et pour la certification des comptes annuels.

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 0,20 % TTC de la valeur de l'actif net du Fonds établi au 30 juin et le 31 décembre, avec un minimum de 15.000 euros TTC par exercice.

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

16.2. Frais liés à la gestion des participations

Dans la mesure du possible, les frais relatifs à l'acquisition et à la cession des participations, réalisées ou non, ainsi qu'à leur gestion, seront supportés par les sociétés cibles dans lesquelles le Fonds a investi. Tous les frais qui ne sont pas pris en charge par ces sociétés, et notamment les frais d'intermédiaires et de courtage, les frais d'étude et d'audit, les frais juridiques et comptables et les frais de contentieux éventuels engagés pour le compte du Fonds dans le cadre d'acquisitions et de cessions ou de projets d'acquisitions ou 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) les frais d'assurance contractés éventuellement auprès de la société française pour l'assurance du capital risque des petites et moyennes entreprises – OSEO – ou d'autres organismes, 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 CGI.

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

Ces frais ne pourront excéder pour les deux premiers exercices comptables, un montant TTC égal à 1,5 % du montant total des souscriptions. Pour les exercices suivants, le montant de ces frais est limité à un montant TTC égal à 0,5 % du montant total des souscriptions du Fonds.

16.3. Frais Préliminaires

Le Fonds remboursera à la Société de gestion 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 correspondant à un montant forfaitaire égal à 1 % TTC du montant total des souscriptions libérées.

TITRE IV COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

ARTICLE 17 - COMPTABILITÉ

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

Par exception, le premier exercice comptable commence dès la Constitution du Fonds et se termine le 31 décembre 2008.

Le dernier exercice comptable se 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 investisseurs auront l'obligation de payer toutes les sommes versées au Fonds en euros.

ARTICLE 18 - DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE

18.1. Composition de l'actif net

Conformément à la réglementation, dans un délai de six (6) semaines après la fin de chaque semestre de l'exercice comptable, la Société de gestion établit l'inventaire de l'actif, sous le contrôle du Dépositaire. Dans un délai de (8) huit semaines après la fin de chaque semestre, elle tient la composition de l'actif à la disposition des porteurs de parts. Le commissaire aux comptes en certifie l'exactitude.

18.2. Rapport de gestion annuel

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 de gestion 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 présent Règlement ;
- les co-investissements 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 ;
- un compte rendu sur les interventions des établissements de crédit liés à la Société de gestion à l'occasion d'acquisition de participations du Fonds ou en vue du financement de sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation selon les modalités prévues à l'article 2 ci-dessus;
- la nomination des mandataires sociaux et salariés de la Société de gestion au sein des organes sociaux des sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations ;
- les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation ;
- la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés.

18.3. Rapport semestriel

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

18.4. Confidentialité

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

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

19.1. Revenus distribuables

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des produits courants, intérêts, arrrages, primes et lots, dividendes, et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et des frais divers indiqués à l'article 16 du présent Règlement et de la charge des emprunts.

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

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

La Société de gestion fixe la date de répartition de ces sommes distribuables.

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

19.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

Les distributions seront réalisées conformément aux stipulations de l'article 6.3.2.

ARTICLE 20 - REPORT A NOUVEAU

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

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

ARTICLE 21 - DISTRIBUTIONS D'AVOIRS EN ESPECES OU EN TITRES

La Société de gestion peut prendre l'initiative, en conformité avec la politique de distribution définie à l'article 9.1, de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés, au choix de l'investisseur.

Les sommes ou titres ainsi distribués sont affectés dans l'ordre de priorité d'imputation défini à l'article 6.3.2. ci-dessus.

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

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel de la Société de gestion aux porteurs de parts et sera effectuée selon les modalités énoncées à l'article 6.3.2 ci-dessus.

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

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

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

TITRE V FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION

ARTICLE 22 - FUSION - SCISSION

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 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 23 - DISSOLUTION

La Société de gestion procède à la dissolution du Fonds à l'expiration de la durée du Fonds si celle-ci n'a pas été prorogée dans les conditions mentionnées à l'article 4 ci-dessus.

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

- () si le montant de l'actif net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à 300.000 euros, à moins que la Société de gestion ne procède à une fusion avec un autre FCPR;
- (a) 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;
- () 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 FCPR en France ou si la Société de gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit, et si, dans un délai de deux 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;

- (a) en cas de demande de rachat de la totalité des parts de catégorie A et B;
- (b) 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 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 - PRÉ-LIQUIDATION - LIQUIDATION

24.1. Pré-liquidation

La Société de gestion peut, après déclaration à l'AMF et au service des impôts, placer le Fonds en période de pré-liquidation, et ce,

-) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième exercice si, depuis l'expiration d'une période de dix-huit mois au plus qui suit la Constitution il n'a pas été procédé à des souscriptions de parts autres que celles effectuées auprès de ses porteurs de parts ayant souscrit au cours de la période de dix-huit mois précitée,
- a) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture du cinquième exercice qui suit celui au cours duquel sont intervenues les dernières souscriptions dans les autres cas.

Dès que la période de pré-liquidation est ouverte, le Fonds n'est plus tenu de respecter les quotas d'investissements.

En contrepartie, le Fonds ne peut plus faire d'investissements dans des sociétés qui ne seraient pas déjà en portefeuille mais a la possibilité de continuer à investir dans des sociétés déjà en portefeuille. De même, il ne pourra détenir à son actif à partir de l'exercice suivant la mise en pré-liquidation que son portefeuille en titres éligibles, ainsi que le placement de ses disponibilités, et sa trésorerie à hauteur de 20% de la valeur liquidative du Fonds.

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

24.2. Liquidation

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

Le liquidateur est investi des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs même à l'amiable, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts à concurrence de leurs droits respectifs tels que définis à l'article 6.3.2 ci-dessus en numéraire ou en titres.

Lorsqu'il est procédé à une répartition des titres, celle-ci est effectuée conformément aux dispositions de l'article 19 ci-dessus et le choix est offert aux investisseurs entre une distribution en espèces ou en titres, cotés ou non cotés.

Le commissaire aux comptes et le Dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation. La Société de gestion tient à la disposition des porteurs de part le rapport du commissaire aux comptes sur les opérations de liquidation.

Pendant la période de liquidation, les frais de gestion décrits à l'article 16 demeurent acquis au Dépositaire et au commissaire aux comptes, et pour la rémunération annuelle de la Société de gestion au liquidateur.

TITRE VI DIVERS

ARTICLE 25 - MODIFICATION DU REGLEMENT

La Société de gestion peut modifier le présent Règlement en accord avec le Dépositaire.

Ces modifications entreront en vigueur et seront portées à la connaissance des porteurs de parts selon les modalités arrêtées par l'AMF.

ARTICLE 26 - 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.

Le présent Règlement a été approuvé par l'AMF, le 28 mars 2008.

DÉFINITIONS - GLOSSAIRE

Notion	Définition
Actif Net du Fonds	Défini à l' article 11 .
AMF	Désigne l'Autorité des Marché Financiers
bulletin de souscription	Désigne le document juridique par lequel une personne s'engage unilatéralement à adhérer à un contrat d'émission de titres, et ce pour la quantité de titres et pour le montant qu'il désire, tel que décrit à l' article 7 .
CGI	Désigne le code général des impôts
CMF	Désigne le code monétaire et financier
Commissaire aux Comptes	Désigne la société KPMG Audit au moment de la Constitution du Fonds, puis toute société ou personne qui pourrait être désignée à cette fonction par la Société de gestion, selon les modalités prévues par la réglementation, au cours de la vie du Fonds.
Constitution	Définie à l' article 5 .
Dépositaire	Désigne la société SOCIÉTÉ GENERALE au moment de la Constitution du Fonds, puis toute société habilitée qui pourrait être désignée à cette fonction par la Société de gestion, selon les modalités prévues par la réglementation, au cours de la vie du Fonds.
FIP	Désigne un Fonds d'Investissement de Proximité.
Fonds	Désigne le FIP dénommé INOCAP FIP 8.1
Marché	Désigne le marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.
Période de blocage	Désigne la période pendant laquelle les porteurs de parts ne peuvent pas demander le rachat de leurs parts par le Fonds, telle que définis à l' article 9.2 .
Période de souscription	Définie à l' article 7.2 .
Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds	Défini à l' article 6.3.1 .
Règlement	Désigne le règlement du Fonds.

Société de gestion	Désigne la société INOCAP au moment de la Constitution du Fonds, puis toute société agréée par l'AMF qui pourrait être désignée à cette fonction en remplacement de cette société au cours de la vie du Fonds, selon les modalités prévues par la réglementation.
---------------------------	--

ANNEXE I

Méthodes et critères d'évaluation

des instruments financiers détenus par le FIP "INOCAP FIP 8.1"

(2008)

1. Instruments financiers cotés sur un Marché

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1. Principes d'évaluation

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

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

- () 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 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,
- (iii) appliquer à la Valeur d'Entreprise Brute une Décote de Négociabilité adaptée afin de déterminer la Valeur d'Entreprise Nette,
- (iv) ventiler la Valeur d'Entreprise Nette entre les différents instruments financiers de la société, en fonction de leur rang,
- (v) 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 tous éléments susceptibles d'augmenter ou diminuer de façon substantielle la valeur d'un investissement. Ce sera notamment le cas des situations suivantes :

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

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

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

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

3.2. Choix de la méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

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

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

3.4. La méthode des multiples de résultats

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

- () 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) ;
- (i) 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 ;

- (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.

3.5. 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) ;
- (i) 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 :

- () 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 ;
- (i) 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.