UFF INNOVATION 5

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
Article L 214-41 du Code Monétaire et Financier

REGLEMENT

Le présent Règlement a été approuvé par l'Autorité des Marchés Financiers le 29 avril 2005 et mis à jour le 29 décembre 2010.

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) dont au moins 60% de l'actif doit être investi dans des sociétés principalement non cotées, présentant un caractère innovant, ayant moins de 2.000 salariés et n'étant pas détenu majoritairement par une ou plusieurs personnes morales ayant des liens de dépendance avec une autre personne morale.

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

L'avantage fiscal attaché à la souscription de parts de FCPI impose que celui-ci investisse au moins 60 % des sommes collectées dans des entreprises éligibles, dans un délai maximal de deux exercices.

Dans l'attente de leur investissement, les sommes collectées seront placées de la façon suivante : les liquidités du Fonds seront gérées par la Société de Gestion, et seront employées en produits de taux et / ou en Sicav et FCP composés de produits de taux.

Au 31 décembre 2004, les taux d'investissement dans des entreprises éligibles des FCPI gérés par Invest In Europe sont les suivants :

<i>Année Dde création</i>	<i>Nom</i>	<i>Actif net de souscrit à l'issue de la période de souscription</i>	<i>Taux d'investissement en titres éligibles</i>	<i>Date limite d'atteinte du quota FCPI</i>
2002	Europe Innovation 2002	12,5 M€	67,00%	31/03/2002
2003	Europe Innovation 2003	10,2 M€	33,70%	30/06/2005
2004	Europe Innovation 2004	14,2 M€	3,10%	30/06/2006

REGLEMENT

Il est constitué à l'initiative de :

- **La société TRUFFLE CAPITAL, S.A.S.** au capital d'un million cinq cent mille (1.700.000) euros, 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 trois cent dix millions (310.000.000) d'euros, dont le siège social est situé 1-3, place Valhubert, 75013 Paris, immatriculée au RCS de Paris 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 / Conservateur,

(ci-après dénommé le "Dépositaire / Conservateur"),

D'AUTRE PART,

En présence de

- **La société Union Financière de France Banque**, société anonyme au capital de 15.340.909,39 euros, dont le siège social est situé 32, avenue d'Iéna, 75116 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 473 801 330, exerçant les fonctions de gestionnaire du passif / teneur de registre,

(ci-après dénommé le "Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre"),

un **Fonds Commun de Placement dans l'Innovation** régi par l'article L.214-41 du Code monétaire et financier et l'article 199 terdecies-OA VI du CGI, les textes pris pour leur application, ainsi que par le présent Règlement.

TABLE DES MATIERES

Article	Page
TITRE I	5
DENOMINATION – ORIENTATION DE LA GESTION - DUREE	5
Article 1.01 - Dénomination	5
Article 1.02 - Nature du Fonds - Commercialisation	5
(a) Cadre général : le Fonds Commun de Placement à Risques	5
(b) Cadre particulier : le Fonds Commun de Placement dans l'Innovation	7
(c) Modification des textes applicables	9
Article 1.03 - Orientation du Fonds	9
(a) Politique d'investissement du Fonds	9
(b) Nature des projets d'investissement	10
(c) Méthodes d'évaluation - Due diligence	10
(d) Suivi des participations	10
(e) Perspectives de sortie	10
(f) Autres investissements	11
Article 1.04 - Investissements	11
(a) Répartition des dossiers et règles de co-investissement	11
(b) Investissements complémentaires	13
(c) Prestations de services assurées par le gestionnaire ou des sociétés liées	13
Article 1.05 - Durée	14
Article 1.06 - Conditions liées aux porteurs	14
Article 1.07 – Régime fiscal de faveur des porteurs de parts Personnes physiques ...	15
TITRE II	16
ACTIFS ET PARTS	16
Article 2.01 - Montant originel de l'actif	16
Article 2.02 - Parts de copropriété	16
Article 2.03 - Variation du nombre de parts	18
Article 2.04 - Période de souscription	18
Article 2.05 - Cession	18
Article 2.06 - Demande de rachat de parts	19
Article 2.07 - Distribution d'actifs	20
Article 2.08 - Résultat distribuable	20
Article 2.09 - Evaluation du portefeuille	21

Article 2.10 - Valeur liquidative	22
Article 2.11 - Droits et obligations des porteurs.....	24
TITRE III.....	25
SOCIETE DE GESTION - DEPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES - REMUNERATION ...	25
Article 3.01 - La Société de Gestion.....	25
Article 3.02 - Le Dépositaire	25
Article 3.03 - Le Commissaire aux Comptes	26
Article 3.05 - Frais de fonctionnement.....	26
(a) Frais de fonctionnement.....	26
(a) Frais d'opérations réalisées	27
(c) Frais de constitution	27
Article 3.06 - Tableau récapitulatif des Frais	28
TITRE IV	29
COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION	29
Article 4.01 - Exercice comptable	29
Article 4.02 - Documents de fin d'exercice	29
TITRE V.....	31
FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION	31
Article 5.01 - Fusion - Scission - Modification du Règlement	31
Article 5.02 - Dissolution	31
Article 5.03 - Liquidation	32
TITRE VI	33
CONTESTATIONS	33
Compétence - Election de domicile.....	33

TITRE I

DENOMINATION – ORIENTATION DE LA GESTION - DUREE

Article 1.01 - Dénomination

Le présent Fonds Commun de Placement dans l'Innovation (le *Fonds*) a pour dénomination :

UFF INNOVATION 5

" article L.214-41 du code monétaire et financier.

Société de gestion : Truffle Capital,

Dépositaire / Conservateur : Cacéis Bank

Déléataire de la gestion du passif et de la tenue du registre: Union Financière de France
Banque

Article 1.02 - Nature du Fonds - Commercialisation

LE FCPI UFF INNOVATION 5 est un Fonds Commun de Placements dans l'Innovation, commercialisé exclusivement par l'Union Financière de France Banque. Il peut faire appel au démarchage et à la publicité. 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 code monétaire et financier.

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

Il a pour vocation de permettre à une clientèle principalement de personnes physiques, de bénéficier d'une gestion collective professionnelle de titres non cotés, dans un cadre fiscal attractif. Le Fonds s'oriente vers des petites et moyennes entreprises aux fortes perspectives de croissance.

(a) Cadre général : le Fonds Commun de Placement à Risques

Quota d'investissement :

1. Conformément aux dispositions de l'article L. 214-36 du Code Monétaire et Financier, pour avoir la qualité de FCPR, les actifs du Fonds devront être constitués pour 50 % au moins :

(a) de titres participatifs ou de titres de capital, ou donnant accès au capital, émis par des sociétés qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger (un "**Marché**"), ou par dérogation à l'article L. 214-20 du Code Monétaire et

Financier, de parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence ;

- (b) dans la limite de 15 %, d'avances en compte courant dans des sociétés remplissant les conditions pour être retenues au quota d'investissement de cinquante (50) % consenties, pour la durée de l'investissement réalisé, à des sociétés dans lesquelles le Fonds détient au moins 5 % du capital ;
- (c) des droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un État membre de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis aux négociations sur un Marché. Ces droits ne sont retenus dans le quota d'investissement de 50 % du Fonds qu'à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de l'entité concernée dans les sociétés éligibles à ce même quota ;
- (c) dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger d'un Etat 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 ;
- (d) pendant une durée de cinq (5) ans, de titres détenus par le Fonds qui auront été admis aux négociations sur un Marché. Le délai de cinq (5) 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 ci-dessus.

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

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

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

2. Pour que les souscripteurs du Fonds bénéficient d'avantages fiscaux tels que décrits à l'article 1.07 du présent Règlement, les titres pris en compte, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un autre FCPR ou d'une entité d'investissement dans le quota de cinquante (50) % doivent être émis par des sociétés :

- 1. ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique 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 ;

2. exerçant une activité mentionnée à l'article 34 du CGI ;
3. soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou, pour les sociétés sises hors de France, passibles d'un impôt liquidé dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.

De même, sont éligibles à ce quota de cinquante (50) % les titres de capital de sociétés holding, et holdings de holdings, répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1 et 3 ci-dessus, qui ont pour objet exclusif de détenir des titres de sociétés répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1, 2 et 3 ci-dessus.

Sont également prises en compte pour le calcul du quota de cinquante (50) % et dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital de sociétés holding, admis aux négociations sur un Marché, répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1 et 3 ci-dessus, dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros, et qui ont pour objet principal la détention de participations financières.

Ces titres sont retenus à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la société émettrice dans la société éligible au quota de cinquante (50) %, selon des modalités fixées par décret.

Ratios prudentiels :

Par ailleurs, l'actif du Fonds pourra être employé à :

- 10 % au plus en titres d'un même émetteur ;
- 35 % au plus en actions ou parts d'un même OPCVM ;
- 10 % au plus en actions ou parts d'OPCVM relevant de l'article L.214-35 du Code Monétaire et Financier ;
- 10 % au plus en parts ou en droits d'une même entité mentionnée au b) du 2 de l'article L.214-36 du Code Monétaire et Financier.

Le Fonds pourra, dans le cadre de ses investissements, procéder à des prêts et emprunts de titres à hauteur de cent (100) % de son actif et à des emprunts et prêts d'espèces dans la limite de dix (10) % de son actif.

(b) Cadre particulier : le Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

Conformément à l'article L.214-41 du code monétaire et financier, l'actif du Fonds doit être constitué, dans les conditions prévues par les textes applicables, pour soixante (60) % au moins, de valeurs mobilières, parts de SARL et avances en compte courant (dans la limite de quinze (15) % dans des sociétés non-cotées dans lesquelles le Fonds détient au moins cinq (5) % du capital), émises par des sociétés non admises sur un Marché, et qui remplissent les critères suivants (les "**critères d'innovation**") :

- avoir leur siège dans un Etat membre de la Communauté européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale,
- être 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,
- compter moins de deux mille salariés,
- dont le capital est détenu, majoritairement, par des personnes physiques ou par des personnes morales détenues par des personnes physiques et qui remplissent l'une des conditions suivantes :
 - avoir réalisé, au cours des trois exercices précédents, des dépenses cumulées de recherche visées aux paragraphes a à f du II de l'article 244 quater B du code général des impôts, d'un montant au moins égal au tiers du chiffre d'affaires le plus élevé réalisé au cours de ces trois exercices ; 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. Cette appréciation est effectuée pour une période de trois ans par un établissement public compétent en matière de valorisation de recherche et désigné par décret.

Sont également pris en compte pour le calcul du quota d'investissement de soixante (60) %, dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et répondant aux critères d'innovation.

Lorsque les titres d'une société détenus par le Fonds, et précédemment pris en compte dans l'appréciation du quota, sont ultérieurement admis à la négociation sur un Marché, ces titres peuvent encore être comptabilisés pendant cinq (5) ans à compter de la date de la cotation initiale pour le calcul de la fraction minimale de soixante (60) %. Le délai de cinq (5) 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 ci-dessus.

Dans des conditions fixées par décret, sont également pris en compte pour le calcul du quota de soixante (60) %, d'une part les titres émis par des sociétés holdings non cotées qui ont pour objet principal de détenir des titres de sociétés répondant aux critères d'innovation, et d'autre part, des titres de sociétés holding cotés qui détiennent des participations dans des sociétés répondant aux critères d'innovation ayant une capitalisation boursière inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros.

Le quota d'investissement de 60 %, mentionné ci-dessus, doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la constitution du Fonds.

(c) Modification des textes applicables

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

Pour le cas où l'un des textes d'application impérative serait modifié, les nouvelles dispositions s'appliqueront automatiquement au Fonds. Une version à jour du Règlement sera adressée aux porteurs de parts sur simple demande effectuée auprès de la Société de Gestion.

Article 1.03 - Orientation du Fonds

Le Fonds a pour objet d'investir dans des Petites et Moyennes Entreprises innovantes à hauteur de 60 % de son actif.

La gestion du Fonds vise à la réalisation de plus-values sur les capitaux investis. Il a pour objet le placement des sommes souscrites et libérées par les investisseurs en vue de la constitution d'un portefeuille diversifié de participations.

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, pourvu qu'elles satisfassent aux critères des FCPI et présentent des perspectives de valorisation réelles et compatibles avec l'horizon de liquidité du Fonds.

Ces participations seront essentiellement -mais pas exclusivement- composées de valeurs mobilières de sociétés non cotées ayant leur siège dans les pays de l'Espace Economique Européen, dans le respect des quotas fixés.

(a) 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.

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 des entreprises qui démarrent en bénéficiant de la technologie développée par un grand groupe industriel ou un centre de recherche.

Le Fonds interviendra ainsi dans une large gamme de secteurs de l'industrie et des services. En particulier, le Fonds sera amené à envisager la prise de participation, sans que cette liste soit limitative, dans des sociétés présentes sur les marchés des technologies de l'information, de la communication, de l'électronique, des télécommunications, des équipements informatiques, de la fourniture de services informatiques ou à contenu technologique, ainsi que dans les secteurs des sciences de la vie (pharmacie, biotechnologie, équipements médicaux...).

(b) Nature des projets d'investissement

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. Les participations seront minoritaires et les sociétés sélectionnées seront, de préférence, des sociétés en développement ayant un chiffre d'affaires significatif (généralement compris entre 1 et 100 millions d'euros).

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

(c) Méthodes d'évaluation - Due diligence

Les méthodes d'évaluation utilisées pour l'acquisition des titres non cotés seront celles généralement admises pour de telles opérations, adaptées en fonction du secteur d'activité dans lequel évolue la société considérée.

Préalablement à l'investissement, une procédure de "due diligence", notamment comptable, industrielle et juridique, sera en principe menée.

Il sera fait appel, chaque fois que nécessaire, à des experts indépendants, spécialisés dans un domaine industriel, pour l'analyse du marché, de la position compétitive et des perspectives d'avenir de l'entreprise, afin de valider les informations fournies par les chefs d'entreprise et l'analyse de l'équipe de gestion.

(d) 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 conseil de surveillance des sociétés dans lesquelles le Fonds a investi, aider à la réflexion sur les opérations de développement et préparer les sorties en bourse. 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.

(e) Perspectives de sortie

La valorisation de l'investissement sera extériorisée à l'occasion de la cession des participations.

Ces sorties se réaliseront principalement dans le cadre de cessions industrielles, d'introductions des sociétés sur un Marché ou à l'occasion de l'entrée de nouveaux investisseurs prenant le relais du Fonds.

Une politique active de cession des investissements sera menée afin de permettre une bonne liquidité du Fonds dans sa durée initiale prévue.

(f) Autres investissements

Pour la part de l'actif non soumis aux critères d'innovation, les investissements seront réalisés selon la réglementation en vigueur, à titre principal en FCP et Sicav défensifs composés de produits de taux et à titre accessoire en actions, obligations et parts de FCP, Sicav et FCPR quelle que soit leur orientation.

Les liquidités du Fonds en attente d'investissement seront gérées par la Société de Gestion, et seront employées en produits de taux et / ou en Sicav et FCP composés de produits de taux.

La gestion du Fonds sera assurée en toute indépendance par la Société de Gestion, au regard notamment des autres fonds d'investissement qu'elle gère et pourrait être amenée à gérer.

Article 1.04 - Investissements

(a) Répartition des dossiers et règles de co-investissement

Pour l'attribution des investissements aux fonds qu'elle gère ou qui sont gérés par des entreprises qui lui sont liées, la Société de Gestion s'appuiera sur la politique d'investissement de chacun de ces fonds. La Société de Gestion gère actuellement les FCPI Europe Innovation 2002, Europe Innovation 2003, Europe Innovation 2004 et le FCPR Truffle Venture. Parmi ces fonds, les trois FCPI et le FCPR sont en période d'investissement.

Ainsi, dans le cas où un dossier d'investissement concerne plusieurs fonds qu'elle gère ou qui sont gérés par des entreprises qui lui sont liées, la Société de Gestion appliquera, à titre de règle principale, les dispositions suivantes : tant que la période d'investissement des fonds concernés sera ouverte, la Société de Gestion affectera lesdits investissements à chacun des fonds en principe au prorata de leur montant total de souscriptions initiales.

Toutefois, à titre de dérogation, la Société de Gestion pourra affecter les investissements différemment. Cette décision devra être justifiée par l'un au moins des éléments ci-après :

- différence significative dans la durée de vie restante des fonds concernés au regard des perspectives de sortie à court ou moyen terme de l'investissement envisagé ;
- différence significative dans le degré d'avancement du respect des ratios légaux ou contractuels des fonds concernés au regard du délai laissé auxdits fonds pour respecter ces ratios ;
- disponibilités restantes à investir pour chaque fonds concerné ou taille de l'investissement considéré (lorsque, compte tenu de la capacité résiduelle d'un fonds ou de la taille d'un investissement, le montant à investir pour un fonds serait trop faible ou au contraire trop important) ou trésorerie disponible pour chaque fonds concerné ;

- caractère éligible ou non de l'investissement (en fonction notamment de la nature des titres souscrits ou acquis) aux différents ratios que doivent respecter le cas échéant les différents fonds ;
- zone géographique privilégiée par les fonds concernés, lorsque celles-ci sont différentes,
- l'investissement est en fait un réinvestissement d'un fonds géré par la Société de Gestion ;
- l'incapacité à signer une garantie de passif lors de la cession.

Pendant la Période de Souscription du Fonds, priorité sera donnée aux FCPI Europe Innovation 2002, Europe Innovation 2003, Europe Innovation 2004 et au FCPR Truffle Venture s'agissant des investissements à caractère innovant. Toutefois, une partie de ces investissements pourront également être proposés au présent Fonds, si les montants concernés sont trop importants pour ces fonds et que le Fonds dispose d'une capacité d'investissement suffisante.

Il ne pourra y avoir de cession de participation entre des fonds gérés par la Société de Gestion et avec des sociétés liées à la Société de Gestion.

Les co-investissements réalisés par plusieurs fonds gérés par la Société de Gestion, ou par une entreprise qui lui est liée, devront être effectués aux mêmes conditions, notamment de prix, à l'entrée comme à la sortie, tout en tenant compte des situations particulières des différents fonds.

La Société de Gestion, ses salariés et ses dirigeants ne co-investiront pas aux côtés du Fonds.

En cas de co-investissement effectué entre le Fonds et un ou plusieurs autres fonds gérés par la Société de Gestion, les règles de désinvestissement suivantes s'appliqueront alors :

- tant que la société dans laquelle le Fonds a investi n'est pas introduite en bourse, la Société de Gestion s'oblige à ce que les fonds ayant investi cèdent conjointement tout ou partie de leurs participations respectives aux mêmes conditions, sans préjudice d'une éventuelle décote pour les fonds ne pouvant consentir de garanties d'actif et de passif. Dans le cas où seule une sortie partielle serait possible, la Société de Gestion s'oblige à ce que les fonds concernés cèdent ensemble une partie de leurs participations respectives, chacun à hauteur de sa quote-part de la participation globale des fonds concernés au capital de la société ;
- toutefois, il pourra être dérogé aux principes exposés ci-dessus dans le cas où la maturité d'un fonds lui impose de céder une proportion plus importante de sa ligne afin d'assurer sa liquidité, ou, au contraire, lorsque le respect de certains ratios réglementaires lui impose de ne pas céder la totalité de la participation qu'il pourrait prétendre céder en fonction des principes exposés ci-dessus. La dérogation à ces principes pourra également être justifiée par l'opportunité d'une sortie conjointe; ou encore par l'incapacité à signer une garantie d'actif et de passif lors de la cession.

(b) Investissements complémentaires

Lors d'un apport en fonds propres complémentaires dans une société cible dans laquelle d'autres fonds d'investissement gérés par la Société de Gestion ou des structures d'investissements liées à elle sont déjà actionnaires, le Fonds ne pourra intervenir que si un ou plusieurs investisseurs extérieurs (c'est-à-dire non gérés par ou liés à la Société de Gestion), interviennent à un niveau suffisamment significatif.

De façon exceptionnelle, cet investissement complémentaire pourra être réalisé sans intervention d'un investisseur tiers, sur le rapport de deux experts indépendants, dont éventuellement le commissaire aux comptes du Fonds.

Le rapport annuel doit relater de tels investissements complémentaires. 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.

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

Il n'y aura pas d'apport ou de cession au Fonds de participations prises par la Société de Gestion avant la constitution du Fonds.

(c) Prestations de services assurées par le gestionnaire ou des sociétés liées

Il s'agit de prestations de conseil et de montage, ingénierie financière, stratégie industrielle, fusion et acquisition et introduction en Bourse (ci-après les *Prestations de Service*).

Dans tous ces cas, il est interdit aux salariés et aux mandataires sociaux de la Société de Gestion agissant pour leur propre compte, de réaliser personnellement des Prestations de Services rémunérées au profit du Fonds ou des sociétés qu'il détient en portefeuille ou dont il projette l'acquisition.

Si pour réaliser des Prestations de Service significatives, lorsque le choix est de son ressort, la Société de Gestion souhaite faire appel à une personne physique, morale, une société ou autre liée à la Société de Gestion, au profit du Fonds ou d'une société dans laquelle il détient une participation ou dont l'acquisition est projetée, son choix sera décidé en toute autonomie, après mise en concurrence.

Si les Prestations de Service sont réalisées au profit du Fonds par la Société de Gestion, les frais relatifs à ces prestations facturées au Fonds seront inclus dans le montant maximum des frais de gestion. Les facturations nettes relatives aux prestations réalisées à des sociétés du portefeuille du Fonds (diminuées des frais externes relatifs aux opérations d'acquisitions de titres n'ayant pas été suivies d'un investissement du Fonds durant l'exercice concerné) viendront en diminution de la commission de gestion supportée par les porteurs au prorata de la participation en fonds propres et quasi fonds propres détenue par le Fonds.

Le rapport de gestion mentionnera :

- pour les services facturés au Fonds : la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations, et, s'il a été fait appel à une société liée à la Société de Gestion, son identité et le montant global facturé ;

- pour les services facturés par la Société de Gestion aux sociétés dans lequel le Fonds détient une participation, la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations ; et, lorsque le bénéficiaire est une société liée à la Société de Gestion, dans la mesure où l'information peut être obtenue, l'identité du bénéficiaire et le montant global facturé.

La Société de Gestion n'est à ce jour liée à aucun établissement de crédit. Dans le cas où elle le serait à l'avenir, la Société de Gestion mentionnera également dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts l'existence d'opérations de crédit réalisées par l'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 sociétés dans lesquelles le Fonds est investi. La Société de Gestion indique dans son rapport de gestion annuel, dans la mesure où, après avoir fait les diligences nécessaires pour obtenir cette information, elle a pu en avoir connaissance, si un établissement de crédit auquel elle est liée concourt significativement au financement de l'entreprise (fonds propres inclus).

Elle mentionne également dans le rapport de gestion annuel du Fonds si cet établissement a apporté un concours à l'initiative de la Société de Gestion et dans ce cas si les conditions de financement se distinguent des conditions du marché, et le cas échéant, pourquoi.

Article 1.05 - Durée

Le Fonds est créé pour une durée de sept (7) ans à compter de sa constitution. Cette durée pourra être prorogée par la Société de Gestion pour une durée de deux fois un (1) an maximum.

Cette décision de prorogation, sur proposition de la Société de Gestion en accord avec le Dépositaire, sera prise trois (3) mois au moins avant l'expiration de la durée de vie du Fonds ou du premier renouvellement, et portée à la connaissance des porteurs de parts.

Article 1.06 - Conditions liées aux porteurs

Aucune personne physique ne pourra détenir plus de 10% des parts du Fonds.

La souscription des parts sera ouverte aux personnes physiques et aux personnes morales.

La souscription de parts B est réservée aux personnes désignées par la Société de gestion et au Gestionnaire de Passif / Teneur de Registre.

Article 1.07 – Régime fiscal de faveur des porteurs de parts Personnes physiques

Les personnes physiques qui désirent bénéficier de l'exonération fiscale des produits et des plus-values prévue à l'article 163 quinquies B du CGI et de la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-OA VI du CGI doivent formellement prendre, l'engagement, au moment de la souscription des parts, de conserver les parts du Fonds pendant cinq ans au moins à compter de cette souscription. En outre, toujours pour bénéficier de l'exonération fiscale des produits et des plus-values prévues à l'article 163 quinquies B du CGI, elles doivent remployer dans le Fonds les distributions du Fonds qui leur seraient faites pendant ce même délai de cinq ans à compter de la souscription de leurs parts.

En outre, un porteur de part, agissant directement ou par personne interposée (conjoint, ascendants ou descendants) ne doit pas détenir plus de 10 % des parts du Fonds et, directement ou indirectement, ni plus de 25 % des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des parts du Fonds ou l'apport des titres. Le Dépositaire sera chargé de vérifier le respect de ces limites.

Pour bénéficier au titre d'une année civile donnée de la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-OA VI du CGI, les porteurs doivent respecter les conditions ci-dessus et leurs versements devront être effectués au cours de cette même année civile. Ils sont retenus dans les limites annuelles de 12.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et de 24.000 euros pour les contribuables mariés soumis à imposition commune.

Cette réduction d'impôt peut être remise en cause en cas :

- de non-respect par le souscripteur de son engagement de conservation pendant 5 ans ;
- si le Fonds cesse de remplir le ratio de 60 % visé au 1.02 (b).

TITRE II

ACTIFS ET PARTS

Article 2.01 - Montant originel de l'actif

A sa constitution, l'actif du Fonds est d'un montant minimum de quatre cent mille euros (400.000 euros). L'attestation de dépôt, établie par le Dépositaire, détermine la date de constitution officielle du Fonds et précise le montant effectif versé en espèces à cette date.

Union Financière de France Banque s'est engagée à apporter 400.000 euros afin que le Fonds soit constitué dans les meilleurs délais après l'agrément donné par l'Autorité des marchés financiers.

Article 2.02 - Parts de copropriété

Les droits des copropriétaires dans le Fonds sont représentés par des parts A et B conférant des droits différents aux porteurs.

Chaque part de même catégorie correspond à une même fraction de l'actif du Fonds.
Chaque parts A a une valeur initiale de 1.000 €.

Pour chaque parts A souscrite, il sera souscrit 1 part B d'une valeur initiale de 1 €. 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. Les souscripteurs des parts B sont les membres de l'équipe de gestion, la Société de Gestion et l'Union Financière de France Banque.

Droits respectifs des parts A et B:

Les parts A ont vocation à recevoir, (i) en priorité un montant égal à leur valeur initiale de 1.000 €, puis, après paiement aux parts B d'un montant égal à leur valeur initiale (ii) le montant du Revenu Prioritaire, puis, après paiement aux parts B d'un montant égal à 25 % du revenu Prioritaire, (iii) un montant égal à quatre-vingt (80) % du solde des Produits Nets et des Plus-values Nettes du Fonds.

Les parts B ont vocation à recevoir, après paiement aux parts A d'un montant égal à leur valeur initiale, (i) un montant égal à leur valeur initiale de 1€, puis, après paiement aux parts A d'un montant égal au montant du Revenu Prioritaire, (ii) un montant égal à 25 % du Revenu Prioritaire, puis, (iii) 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

mentionnés à l'article 3.05 : frais de constitution, frais de fonctionnement et d'investissement et tous autres frais à la charge du Fonds), constatée depuis la date de constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;

- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des investissements du portefeuille depuis la date de constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values latentes sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 2.09 du présent Règlement à la date du calcul.

Exercice des droits attachés aux parts

Les droits attachés aux parts A et B tels que définis ci-dessus 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 :

- (a) Les parts A sont prioritaires et le Fonds doit intégralement rembourser ces parts à hauteur de leur valeur initiale (hors droit d'entrée), soit 1.000 € euro par part A.
- (b) Après complet remboursement des parts A, le Fonds doit :
 - ba) d'abord rembourser aux porteurs de parts B la valeur initiale de ces parts, soit 1 € par part B ;
 - bb) puis distribuer aux porteurs de parts A le Revenu Prioritaire (tel que défini ci-après) ;
 - bd) puis allouer aux porteurs de parts B tous montants distribués jusqu'à ce que les parts B aient perçu un montant égal à 25 % du Revenu Prioritaire versé aux parts A ;
 - be) puis répartir tous autres montants distribués dans la proportion de 80 % aux parts A et 20 % aux parts B émises.

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

Le **Revenu Prioritaire** est calculé en appliquant un taux à la valeur nette des parts A. Cette valeur nette correspond à la valeur initiale des parts A (à savoir 1.000 €) diminuée des distributions effectuées au fil du temps à ces parts. Ce taux annuel de 5 % (calculé sur la valeur nette des parts, prorata temporis, à la fin de chaque trimestre) est capitalisé annuellement et commencera à courir à compter du 31 décembre 2005.

A titre indicatif, si l'intégralité du fonds est distribuée en une seule fois, le 1er janvier 2013, aucune plus-value ne sera distribuée aux parts B si la valeur liquidative est inférieure à 1.407,10 €.

La propriété des parts résulte de l'inscription sur un registre tenu par le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre. Cette inscription ou toute modification d'inscription donne lieu à la

délivrance d'une attestation nominative transmise au porteur de parts par le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre.

Article 2.03 - Variation du nombre de parts

Le nombre de parts s'accroît par souscription de parts nouvelles ou diminue du fait du rachat de parts antérieurement souscrites.

Il ne peut plus être procédé au rachat des parts si l'actif du Fonds devient inférieur à trois cent mille Euros (300.000 €). Dans ce cas, et si l'actif demeure pendant plus de trente jours inférieur à ce montant, le Fonds est automatiquement dissous et la Société de Gestion prend les dispositions nécessaires pour procéder à l'une des formules prévues aux articles 5.02 et 5.03 ci-après.

Article 2.04 - Période de souscription

Après approbation du Fonds par l'Autorité des Marchés Financiers, les investisseurs peuvent souscrire aux parts du Fonds pendant une période de souscription à partir du 1^{er} juillet 2005 qui est désigné le **Premier Jour de Souscription**. La souscription est ouverte pendant une période dont l'échéance est le 31 décembre 2006 (la **Période de Souscription**).

Les investisseurs, durant la Période de Souscription, souscrivent des parts A à leur valeur nominale majorée du droit d'entrée, sans payer de prime. Les montants correspondants aux souscriptions de parts A seront directement versés sur le compte du Fonds ouvert chez le Dépositaire.

Pour la souscription de parts A, les souscripteurs devront verser un droit d'entrée s'élevant au plus à 4 % H.T du montant de leur souscription (soit 40 € par parts A souscrite). Ce droit d'entrée est dû à la souscription et n'a pas vocation à être versé au Fonds.

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

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

La souscription est constatée par un bulletin de souscription.

Article 2.05 - Cession

Les parts A sont négociables entre porteurs et entre porteurs et tiers dans les conditions ci-après. Il est toutefois rappelé que les avantages fiscaux pour les personnes physiques, mentionnés à l'article 1.07 du présent Règlement, sont conditionnés à la conservation des parts pendant une durée minimale de cinq (5) ans à compter de leur souscription. En conséquence, l'inobservation de cette condition par le porteur personne physique aura pour

effet la réintégration des sommes ou valeurs exonérées d'impôt sur le revenu, de même que la remise en cause de la réduction d'impôt accordée lors de la souscription des parts du Fonds sauf en cas :

- (i) d'invalidité du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune correspondant au classement dans la deuxième ou troisième catégorie prévues à l'article L341-4 du Code de la Sécurité Sociale ;
- (ii) de décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune ;
- (iii) de licenciement du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune ;
- (iv) de départ à la retraite du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune (cette dernière exception à la remise en question des avantages fiscaux exposés à l'article 1.07 du présent Règlement concerne seulement l'exonération d'impôt sur le revenu et n'est pas applicable à la réduction d'impôt).

Les cessions peuvent s'effectuer directement entre les parties intéressées, chaque propriétaire demandant éventuellement à la Société de Gestion de lui fournir la dernière Valeur Liquidative. Le Gestionnaire de Passif / Teneur de Registre doit être informée de ces opérations par lettre recommandée avec demande d'avis de réception pour qu'il soit procédé à leur inscription, et devra à son tour en informer la Société de Gestion. Le Gestionnaire de Passif / Teneur de Registre peut refuser d'effectuer le changement d'inscription si, à la suite de cette cession, un porteur venait à détenir plus de 10 % des parts du Fonds. A cet égard, il est rappelé que la propriété des parts résulte de leur inscription sur le registre prévu à l'article 2.02 du présent Règlement.

En outre, les porteurs de parts ont la faculté de demander au Gestionnaire de Passif de rechercher un acquéreur. Le Gestionnaire de Passif tient une liste nominative et chronologique des offres de cession reçues. Les plus anciennes sont exécutées les premières en cas de demande d'achat effectuée.

Les offres de cession reçues par la Société de Gestion et ayant trouvé une contrepartie sont réglées en numéraire par l'acquéreur. Les fonds correspondants sont reversés au cédant dans un délai maximum de 10 jours, diminués d'une commission de cession au profit de la Société de Gestion égale à 5 % TTC du montant de la cession.

Les cessions de parts B ne peuvent être effectuées qu'entre personnes désignées par la Société de gestion.

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

Article 2.06 - Demande de rachat de parts

Les porteurs de parts A ne peuvent demander le rachat de leurs parts par le Fonds pendant la durée de vie du Fonds, sauf dans les cas suivants :

- licenciement du porteur de part ou de son conjoint soumis à une imposition commune,

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

En cas de rachat 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 (quatre) % hors taxes du prix de rachat. Le prix de rachat sera calculé sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de réception de la demande de rachat.

Les parts B ne peuvent 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, éventuellement prorogée dans les conditions fixées au 1.05 ci-dessus.

Par dérogation aux stipulations ci-dessus, l'Union Financière de France Banque pourra demander le rachat des parts A qu'elle aura souscrites dans les conditions visées au 2.01 ci-dessus, à leur valeur d'origine, et ce au fur et à mesure de la souscription d'Unités d'Investissement par les investisseurs.

Article 2.07 - Distribution d'actifs

Compte tenu de l'obligation de emploi des distributions du Fonds pendant cinq (5) ans des investisseurs personnes physiques, le Fonds ne procédera à aucune distribution d'actifs pendant un délai de cinq (5) ans à compter du Dernier Jour de Souscription. Les distributions qui seront effectuées après ce délai, mais avant la période de liquidation, se feront exclusivement en numéraire. Les sommes ainsi distribuées seront affectées en priorité à l'amortissement des parts. Ces distributions seront déduites de la Valeur Liquidative des parts concernées. Les parts A et B entièrement amorties sont réputées sans valeur initiale et continuent de recevoir les distributions auxquelles elles donnent droit.

Toute distribution d'actifs se fait comme il est indiqué à l'article 2.02.

Un rapport spécial est établi par le commissaire aux comptes pour chaque distribution d'actifs.

Article 2.08 - Résultat distribuable

Le revenu distribuable est égal au résultat net de l'exercice augmenté ou diminué des reports à nouveau des exercices précédents et majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille du Fonds majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion, des dotations éventuelles aux amortissements et de la charge des emprunts.

Après expiration du délai de cinq (5) ans mentionné ci-dessus, le Fonds pourra procéder à des distributions du revenu distribuable, qui devront intervenir dans les cinq (5) mois suivant la clôture d'un exercice. La Société de Gestion pourra également décider en cours d'exercice la mise en distribution d'un ou plusieurs acomptes dans la limite des revenus nets comptabilisés à la date de la décision. Toute distribution de revenus distribuables devra respecter les priorités de distribution définies à l'article 2.02. Les distributions seront réalisées en principe en numéraire, mais pourront également être réalisées en titres cotés si le porteur de parts le demande expressément.

Article 2.09 - Evaluation du portefeuille

De manière à déterminer les Valeurs Liquidatives visées à l'article 2.10 ci-après, le portefeuille est évalué par la Société de Gestion selon les critères suivants :

- les titres français admis aux négociations sur un marché réglementé, sur la base du cours de clôture du marché réglementé où ils sont négociés ;
- les titres étrangers admis aux négociations sur un marché réglementé, sur la base du cours de clôture s'ils sont négociés sur un marché réglementé français, ou du dernier cours de leur marché principal converti en Euros, suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation ;
- les titres négociés sur un marché qui n'est pas réglementé, sur la base du dernier cours pratiqué sur ce marché au jour de l'évaluation. Cependant, lorsque la valeur considérée n'a pas été cotée régulièrement ou lorsque le montant des transactions réalisées est très réduit et donc que le cours pratiqué n'est pas significatif, la Société de Gestion peut décider d'évaluer ces valeurs comme des valeurs non cotées ;
- les actions de SICAV et les parts de Fonds Communs de Placement, à la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation ;
- dans le cas où le cours retenu pour des titres cotés ne serait pas significatif, en raison par exemple des faibles volumes échangés ou lorsque ces titres ne sont pas librement cessibles (notamment en cas de *lock-up* au moment de l'introduction), une décote pourra être appliquée. En présence d'un *lock-up*, la décote sera réduite à mesure que l'échéance de celui-ci se rapprochera. Dans les autres cas, le niveau de décote dépendra de la liquidité du titre, de la régularité des cotations et de tout facteur susceptible d'avoir un effet négatif sur la valorisation, sans pouvoir excéder 20% du cours de bourse.

L'évaluation des titres non cotés se base sur les critères retenus lors de la détermination du prix d'acquisition de ces titres par le Fonds.

Une révision peut être effectuée à l'initiative de la Société de Gestion dans les cas suivants :

- émission d'un nombre significatif de titres nouveaux souscrits par des tiers à un prix sensiblement différent de la dernière valorisation des titres retenue par la Société de Gestion ;

- existence d'engagements souscrits ou de transactions intervenues entre des personnes indépendantes les unes des autres et portant sur un nombre significatif de titres, à un prix sensiblement différent de la dernière valorisation des titres retenue par la Société de Gestion ;
- le cas échéant, constatation par la Société de Gestion d'éléments déterminants attestant une variation significative de la situation et des perspectives de la société par rapport à celles qui avaient été prises en compte pour la détermination du prix d'acquisition ou de la dernière valeur liquidative.

Pour les évaluations semestrielles de fin et de milieu d'exercice, l'évaluation de la Société de Gestion est communiquée, préalablement à la détermination de la valeur liquidative des parts, au Commissaire aux Comptes pour vérification de l'application des principes ci-dessus définis. S'il a des observations à formuler, le Commissaire aux Comptes devra les faire connaître sous quinze jours à la Société de Gestion. Tant la Société de Gestion que le Commissaire aux Comptes tiendra le Dépositaire / Conservateur et le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre informés. Les observations du Commissaire aux Comptes seront portées à la connaissance des porteurs de parts dans le rapport annuel.

Article 2.10 - Valeur liquidative

Les valeurs liquidatives des parts de catégorie A et B sont établies pour la première fois le 1^{er} octobre 2005. Elles sont ensuite établies quatre fois par an, le dernier jour de bourse d'un trimestre civil, soit le dernier jour ouvré des mois de mars, juin, septembre et décembre. 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 le premier jour ouvrable qui suit sa détermination 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.

L'*Actif Net* du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur de l'actif (calculée comme indiqué à l'article 2.09 ci-dessus) le passif éventuel.

L'Actif Net (y compris toutes sommes distribuables) est attribué comme indiqué au 2.02 ci-dessus.

Les valeurs liquidatives des parts A et B sont calculées selon les modalités suivantes :

Soit :

- * M, le montant total libéré des souscriptions des parts 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 A par le Fonds, dans les conditions précitées au 2.08 ; 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 et des rachats de parts de catégorie B par le Fonds, dans les conditions précitées au 2.08 ; 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', la rémunération des parts B égale à 25 % du Revenu Prioritaire au jour de la date de calcul, diminuée du montant total, apprécié à la même date, des sommes déjà versées aux parts B à ce titre.

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 2.02 ci-dessus, n'ayant encore fait l'objet d'aucune distribution.

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

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

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

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

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

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

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

e) si l'Actif Net du Fonds est supérieur à M+M'+R+R'

- la valeur liquidative de l'ensemble des parts A est égale à M+R augmentée de quatre-vingt (80) % de la différence entre l'Actif Net du Fonds et la somme de M+ M'+R+ R'.
- la valeur liquidative de l'ensemble des parts B est égale M'+R', augmentée de vingt (20) % de la différence entre l'Actif Net du Fonds et la somme de M+ 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 2.11 - Droits et obligations des porteurs

Chaque porteur dispose d'un droit de copropriété sur les actifs du Fonds proportionnellement au nombre de parts inscrites à son nom. L'acquisition d'une part entraîne de plein droit l'adhésion au présent Règlement.

Les parts pourront faire l'objet d'un regroupement ou d'une division.

Elles seront fractionnées à l'origine en dix millièmes, dénommées fractions de parts

Les modifications éventuelles du présent Règlement seront apportées par la Société de Gestion, après l'accord du Dépositaire / Conservateur et éventuellement le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre lorsque l'accord de ces derniers est requis par une disposition légale ou réglementaire expresse.

Les modifications qui pourraient être apportées au présent Règlement seront portées à la connaissance des porteurs de parts conformément à la réglementation en vigueur, en particulier le chapitre 2 de l'instruction de la Commission des Opérations de Bourse du 6 juin 2000 applicable aux FCPR agréés.

La Société de Gestion pourra, à sa propre initiative, décider de consulter les porteurs de parts sur la réalisation de certaines mesures ou opérations concernant le Fonds préalablement à la réalisation de celles-ci, lorsqu'elle estime que ces mesures ou opérations modifient substantiellement la nature ou la politique d'investissement du Fonds auxquels ont adhéré les porteurs à la constitution de celui-ci.

TITRE III

SOCIETE DE GESTION - DEPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES - REMUNERATION

Article 3.01 - La Société de Gestion

La gestion du Fonds est assurée par la Société de Gestion, conformément à l'orientation définie à l'Article 1.03. La Société de Gestion agit en toutes circonstances pour le compte des porteurs de parts et peut seule exercer les droits de vote attachés aux titres compris dans l'actif du Fonds. Les liquidités du Fonds sont gérées par la Société de Gestion.

La Société de Gestion a la responsabilité d'identifier, d'évaluer et de décider des investissements, effectuer le suivi des investissements et de procéder aux désinvestissements.

La Société de gestion rendra compte aux porteurs de parts de sa gestion dans le rapport annuel dont la teneur est précisée à l'article 4.02.

Conformément aux dispositions légales, la Société de Gestion rend compte aux porteurs de parts dans son rapport annuel des nominations de ses mandataires sociaux et salariés à des fonctions de gérants, d'administrateurs, de membres du directoire ou du conseil de surveillance des sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations.

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.

Il est précisé que la Société de Gestion désignera la société Société Générale Securities Services, Immeuble Colline Sud – 10, passage de l'Arche – F-92034 Paris La Défense Cedex RCS Paris : B 350.484.523, filiale de la Société Générale, en qualité de Valorisateur, afin d'assurer la gestion administrative et comptable du Fonds, dans le cadre d'un contrat de prestation de service à échéance annuelle.

Article 3.02 - Le Dépositaire / Conservateur

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..

Article 3.03 - Le Délégué pour la Gestion du Passif / Tenue du Registre

Il établit une liste nominative et chronologique des souscriptions et rachats de parts dans les conditions définies à l'article 3.02 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 3.04 - Le Commissaire aux Comptes

Le Commissaire aux Comptes est désigné pour six exercices, après avis de l'Autorité des Marchés Financiers.

Il 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.

Ses honoraires sont fixés d'un commun accord entre lui et la Société de Gestion au vu du programme des diligences estimées nécessaires et sont à la charge du Fonds.

Le Commissaire aux comptes du Fonds à la constitution est Deloitte - 185, Avenue Charles de Gaulle, 92524 Neuilly-sur-Seine cedex.

Article 3.05 - Frais de fonctionnement

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 19,6 %.

La hausse éventuelle de ce taux sera à la charge du Fonds. Il en sera de même en cas d'assujettissement à la TVA de frais initialement non assujettis à la TVA. La baisse éventuelle de ce taux sera au profit du Fonds.

(a) Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement annuels ont pour assiette le montant de l'actif net du Fonds constaté au dernier jour de chaque trimestre, à laquelle s'appliquera un taux, sur une base annuelle, de 3,40 % TTC, à la charge du Fonds.

Ces frais recouvrent la rémunération de la Société de Gestion, du Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre et du Dépositaire / Conservateur, hors frais administratifs (honoraires du Commissaire aux Comptes et les frais relatifs aux obligations légales du Fonds). Les frais du Valorisateur sont pris en charge par le Fonds, en déduction de la rémunération de la Société de Gestion.

Les frais de fonctionnement seront prélevés trimestriellement à terme échu à hauteur de 0,85 % TTC de l'actif net du Fonds 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 de la valeur de l'actif net du Fonds au dernier jour du trimestre précédent. Si la valeur de l'actif net du Fonds attestée par le Commissaire aux Comptes diffère de celle initialement estimée 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 prorata temporis.

Les frais relatifs aux obligations légales du fonds recouvrent les frais administratifs et de comptabilité, 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 correspondant aux courriers envoyés aux porteurs, notamment un rapport annuel sur la gestion du Fonds.

(a) Frais d'opérations réalisées

Les frais d'acquisition et de cession de participations qui seront à la charge du Fonds comprennent notamment les frais éventuels d'intermédiaires et de courtage, les frais de portage, les frais d'études et d'audits, les frais de contentieux et les frais d'assurances contractés auprès de la Sofaris ou d'autres organismes, les impôts sur les opérations de bourse éventuellement dus ainsi que sur 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 l'article 726 du Code Général des Impôts. 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 total annuel des frais d'opérations réalisées énumérés ci-dessus ne pourra excéder 0,598 % TTC de l'actif net du Fonds.

(c) 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.

Article 3.06 - Tableau récapitulatif des Frais

Nature des frais et commissions	Taux	Périodicité de prélèvement
Droit d'entrée	jusqu'à 4% net de toutes taxes de la valeur initiale des Unités d'Investissement souscrites	Lors de la souscription
Frais de constitution du Fonds	jusqu'à 0,598% TTC du montant total des souscriptions	Remboursement sur présentation de justificatif
Commission de cession de parts (en cas de cession via la Société de gestion)	5% TTC du montant de la cession.	Prélevés sur le prix concomitamment à la cession des parts
Honoraires de Commissariat aux Comptes	7.176 € T.T.C. et hors frais	Base semestrielle
Commission de gestion comprenant la rémunération de gestion de la Société de Gestion, la rémunération du Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre, la rémunération du Dépositaire et de la gestion administrative et comptable	plafonnée à 3,40% TTC du montant de l'actif net constaté au dernier jour de chaque trimestre	Base annuelle Rémunération de la Société de Gestion, du Gestionnaire de Passif / Teneur de Registre et du Dépositaire trimestrielle.
Frais sur opérations réalisées (audit, droits d'enregistrement, honoraires de conseil)	Jusqu'à 0,598 % TTC de l'actif net du fond chaque année	Au fil de l'eau

TITRE IV

COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

Article 4.01 - Exercice comptable

Le premier exercice comptable commencera à courir à compter de la constitution du Fonds, pour s'achever le 31 décembre 2006.

La durée de l'exercice comptable sera ensuite de douze mois. Il commencera le 1^{er} janvier de chaque année et se terminera le 31 décembre.

Le dernier exercice comptable se terminera à la liquidation du Fonds.

Article 4.02 - Documents de fin d'exercice

La Société de gestion établit, sous le contrôle du Dépositaire / Conservateur et du Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre, l'inventaire des divers éléments de l'actif et du passif du Fonds à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable. Dans un délai de huit (8) semaines après la fin de chaque semestre de l'exercice comptable, la Société de gestion tient cet inventaire à la disposition des porteurs de parts et de l'Autorité des Marchés Financiers. Le Commissaire aux Comptes en certifie l'exactitude.

Dans un délai de trois (3) mois après la clôture de chaque exercice comptable, la Société de gestion met à la disposition des porteurs de parts dans ses bureaux le rapport 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 1.03 du présent Règlement ;
- les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 1.04 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 1.04 ci-dessus.
- la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 3.05 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 1.04 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.

Le Commissaire aux Comptes en certifie l'exactitude.

Tous les trimestres, la Société de gestion diffuse les valeurs liquidatives des parts du Fonds dans un délai maximum de huit semaines. 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 du Passif / Teneur de Registre et communiquées à l'Autorité des Marchés Financiers.

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

Le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre adresse ces documents aux porteurs de parts qui en font la demande dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice.

TITRE V

FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION

Article 5.01 - Fusion - Scission - Modification du Règlement

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

Article 5.02 - 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 délais mentionnés à l'article 1.05. La dissolution du Fonds pourra également être décidée par anticipation, à l'initiative de la Société de Gestion, et avec l'accord du Dépositaire / Conservateur et du Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre.

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

- si le montant de l'actif net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à trois cent mille Euros (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 fonds dont elle assure la gestion ;
- 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'Autorité des Marchés Financiers ;
- en cas de dissolution ou de règlement judiciaire de la Société de Gestion ou de cessation de ses activités pour quelque raison que ce soit. Dans ce dernier cas, le Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre et le Dépositaire / Conservateur pourront décider de maintenir le Fonds. Le Gestionnaire de Passif / Teneur de Registre devra alors proposer une nouvelle société de gestion, qui devra être acceptée par le Dépositaire / Conservateur et par l'Autorité des Marchés Financiers.

Lorsque le Fonds sera dissout, les demandes de rachat ne seront plus acceptées (dans l'hypothèse où l'actif du Fonds passe en dessous du seuil de trois cent mille Euros (300.000 euros), il ne pourra être procédé au rachat des parts tant que l'actif demeurera en deçà de ce seuil plancher).

La Société de Gestion informera au préalable les porteurs de parts de la procédure de dissolution retenue et des modalités de liquidation envisagées.

Article 5.03 - Liquidation

En cas de dissolution, la Société de Gestion est chargée des opérations de liquidation et continue à être rémunérée. La Société de Gestion est investie, à cet effet, des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts conformément aux dispositions de l'article 2.02 du présent Règlement.

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 possible et distribuer les montants perçus conformément aux articles 2.02 et 2.10. En outre, le rachat ou le remboursement peut s'effectuer pendant la période de liquidation en titres de sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation, sous réserve toutefois qu'aucune disposition ou clause particulière ne limite la libre cessibilité de ces titres. Pour tout paiement effectué au moyen d'un transfert de titres non cotés, la Valeur Liquidative retenue pour les titres en cause est celle qui a été prise en considération pour le calcul de la dernière Valeur Liquidative. Pour les titres cotés, la valeur prise en compte est celle de leur cours d'ouverture à la date de distribution.

La période de dissolution prendra fin lorsque le Fonds aura pu céder ou distribuer tous les titres qu'il détient.

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

La Société de Gestion tient à la disposition des porteurs de parts le rapport du Commissaire aux Comptes sur les opérations de liquidation.

TITRE VI

CONTESTATIONS

Compétence - Election de domicile

Toutes contestations relatives au Fonds jusqu'à sa période de liquidation, soit entre les porteurs de parts, soit entre ceux-ci et la Société de Gestion, les Gestionnaire du Passif / Teneur de Registre ou le Dépositaire / Conservateur, sont soumises à la juridiction des tribunaux compétents.