



Truffle Capital

Fortune FCPI

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

RÈGLEMENT

Le présent Règlement a été approuvé par l'AMF le 4 avril 2008.

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 % des sommes collectées doit être investi dans des sociétés principalement non cotées, présentant un caractère innovant, ayant moins de 2 000 salariés et n'étant pas détenue 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. La performance du Fonds dépendra du succès des projets de ces entreprises investies par le Fonds.

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.

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

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

Au 30 juin 2009, les taux d'investissement dans des entreprises éligibles des FCPI gérés par Truffle Capital sont les suivants :

Année de création	Nom	Montant total des souscriptions à l'issue de la période de souscription	Taux d'investissement en titres éligibles	Date limite d'atteinte du quota FCPI
2002	Europe Innovation 2002	12,9 M€	97 %	30/09/2003
2003	Europe Innovation 2003	10,5 M€	97 %	31/12/2005
2004	Europe Innovation 2004	14,4 M€	100 %	31/12/2006
2005	UFF Innovation 5	71,6 M€	88 %	30/06/2008
2006	Europe Innovation 2006	17,3 M€	79 %	31/12/2008

Il est constitué à l'initiative de :

- la société TRUFFLE CAPITAL (INVEST IN EUROPE), S.A.S. au capital de 1 500 000 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 la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro GP 01-029, (ci-après dénommée la "Société de gestion")

D'UNE PART,
ET

- La société SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, société anonyme au capital de 548 043 436,25 euros, dont le siège social est situé 29, Boulevard Haussmann 75431 Paris CEDEX 09, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 552 120 222, (ci-après dénommé le "Dépositaire")

D'AUTRE PART,

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

TITRE I

DÉNOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION - DURÉE

ARTICLE 1 - DÉNOMINATION

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

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes : "Fonds Commun de Placement dans l'Innovation - article L214-41 du CMF,

Société de gestion : société TRUFFLE CAPITAL,

Dépositaire : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE."

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 contraintes légales et réglementaires visées par le code monétaire et financier et ses textes d'application.

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

2.1.1.1 Le Fonds est une copropriété constituée principalement d'instruments financiers et de parts de SARL auto-risées par les dispositions de l'article L214-36 du CMF.

Conformément aux dispositions de l'article L214-36 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 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"), ainsi que de 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 Etat membre de l'Organisation de Coopération et du Développement Economique 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. Les modalités d'application de cette évaluation notamment en cas de première cotation ou d'opération de restructuration d'entreprises sont mentionnées dans le CMF ;
- 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 (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 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 Commun de Placement dans l'Innovation

2.1.2.1. Conformément à l'article L214-41 du CMF, le Fonds est un FCPR dont l'actif doit être constitué, pour soixante (60) % au moins, de valeurs mobilières, parts de SARL et avances en compte courant, émises par des sociétés qui remplissent les conditions suivantes (les "sociétés innovantes") :

- elles ont leur siège dans un État membre de la Communauté européenne, ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France un Traité ;
- elles sont 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 ;
- elles comptent moins de deux mille (2 000) salariés ;
- leur capital n'est pas détenu majoritairement, directement ou indirectement, par une ou plusieurs personnes morales ayant des liens de dépendance avec une autre personne morale ;
- qui remplissent les critères d'innovations suivants (les "critères d'innovation") :
 - avoir réalisé, au cours des trois (3) exercices précédents, des dépenses cumulées de recherche d'un montant au moins égal au tiers du chiffre d'affaires le plus élevé réalisé au cours de ces trois (3) 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 (3) ans par un organisme chargé de soutenir l'innovation et désigné par décret.

Il est précisé que ces critères sont appréciés au moment de la première souscription ou acquisition de ces titres par le Fonds.

2.1.2.2. Sont également éligibles au quota de soixante (60) %, les titres de capital mentionnés au 3 (sous § 4 du § 2.1.1.1. ci-dessus) de l'article L214-36 du CMF ainsi que, dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital mentionnés au 1 (sous § 1 du § 2.1.1.1. ci-dessus) et 3 (sous § 4 du § 2.1.1.1. ci-dessus) de l'article L214-36 du CMF, émis par les sociétés qui remplissent les conditions suivantes :

- la société est une société innovante qui répond aux critères d'innovation, le critère visé au § 5 (ii) du § 2.1.2.1. étant apprécié par l'organisme mentionné, au regard de l'activité de cette société et de ses filiales dans des conditions fixées par décret ;
- la société a pour objet social la détention de participations remplissant les conditions mentionnées au 3. ci-dessus et peut exercer une activité industrielle ou commerciale au sens de l'article 34 du CGI ;
- la société détient exclusivement des participations représentant au moins soixante-quinze (75) % du capital de sociétés :
 - dont les titres sont de la nature de ceux mentionnés aux mentionnés au 1 (sous § 1 du § 2.1.1.1. ci-dessus) et 3 (sous § 4 du § 2.1.1.1. ci-dessus) de l'article L214-36 du CMF ;
 - qui remplissent les conditions mentionnées au 1 et 2 du § 2.1.2.1. ci-dessus,
 - qui ont pour objet la conception ou la création, de produits, de procédés ou de techniques répondant à la condi-

tion de caractère innovant mentionnée au § 5 (ii) du § 2.1.2.1 ci-dessus ou l'exercice d'une activité industrielle ou commerciale.

4. la société détient, au minimum, une participation dans une société mentionnée au 3. du présent § dont l'objet social est la conception ou la création de produits, de procédés ou de techniques répondant à la condition de caractère innovant mentionnée au § 5 (ii) du § 2.1.2.1 ci-dessus.

Pour ces sociétés, un décret précise les modalités de calcul de la condition relative à l'effectif salarié prévue au 3 du § 2.1.2.1. ci-dessus, et d'appréciation de la condition d'exclusivité de la détention des participations mentionnée au 3. du présent

2.1.2.3. L'actif compris dans le quota de soixante (60) % visé au § 2.1.2.1. ci-dessus doit être constitué d'au moins six (6) % de participations (valeurs mobilières, parts de SARL, et avances en compte courant, tels que mentionnés au 1) et 2) du paragraphe 2.1.1.1. ci-dessus), émises par des entreprises dont le capital est compris entre cent mille (100 000) et deux millions (2 000 000) d'euros, et répondant aux conditions visées au a) dudit § 2.1.2.1. ci-dessus.

2.1.2.4. Les quotas de soixante (60) % visé au § 2.1.2.1. et de six (6) % visé au § 2.1.2.3 sont ci-après dénommés les "Quotas FCPI". Les Quotas FCPI 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

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 L214-35 du CMF ;
- 10 % au plus en parts ou en droits d'une même entité mentionnée au b) du 2 de l'article L214-36 du CMF.

Le Fonds peut, 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.

2.2. Modification des textes applicables

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

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

2.3. Objet/Politique d'investissement du Fonds

2.3.1 Investissements en titres éligibles au quota innovant de 60 %

Le Fonds a pour objet la constitution d'un portefeuille diversifié de participations, en investissant au minimum soixante (60) % des souscriptions recueillies dans des sociétés présentant un caractère innovant.

En outre, la société de gestion investira dans les sociétés permettant de bénéficier de la réduction et de l'exonération relative à l'impôt sur la fortune à hauteur de 70 % du montant total des souscriptions.

Il s'agit de sociétés :

- pouvant être qualifiées de petite et moyenne entreprise¹ (PME),
- exerçant exclusivement une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion des activités de gestion de patrimoine mobilier, notamment celui des organismes de placement en valeurs mobilières, et des activités de gestion ou de locations d'immeubles,
- 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 une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ,
- étant 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,
- n'ayant pas ses titres admis aux négociations sur un marché réglementé français ou étranger.
- étant 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 (2 006/C 194/02),
- ne pouvant être qualifiables d'entreprises en difficulté ou relever des secteurs de la construction navale, de l'industrie houillère ou de la sidérurgie,
- n'ayant pas reçu au cours d'une période de douze mois des versements excédant un plafond fixé par décret,

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.

Ces participations seront essentiellement composées de titres en capital et de titres donnant accès au capital de sociétés non cotées ayant leur siège essentiellement en France ou dans les pays de l'Espace Économique Européen, dans le respect des dispositions réglementaires.

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 de jeunes entreprises principales issues d'essaimages de groupes, de laboratoires, ou d'universités qui démarrent en bénéficiant de la technologie développée par un grand groupe industriel ou un centre de recherche.

La Société de gestion est spécialisée dans trois secteurs spécifiques : Technologies de l'information, Énergie, Sciences de la vie. La politique d'investissement du Fonds privilégiera les opérations de prise de participations dans des sociétés dont l'activité présente un caractère innovant dans l'un des trois secteurs de prédilection de la Société de gestion. 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...).

Nature des investissements du Fonds - analyse des projets

En règle générale, le Fonds privilégiera l'investissement dans des sociétés durant leur phase de création, de lancement, ou dans les premières étapes de son développement, les entreprises investies devant présenter un chiffre d'affaires inférieur à 30 millions d'euros.

1. figurant à l'annexe I du règlement n° 70/2 001 de la commission du 12 janvier 2001, modifié par le règlement CE 364/2 004 du 25 février 2004.

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.

Le Fonds réalisera la prise de participation au travers de l'acquisition de titres sociaux (actions, bons,...).

Les sommes collectées en attente des investissements seront placées en instruments monétaires.

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 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.

Suivi des participations

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

La Société de gestion entend mener une politique d'accompagnement de l'entrepreneur. Dans cet esprit, et si les dirigeants le souhaitent, les collaborateurs de la Société de gestion pourront participer aux conseils d'administration ou aux conseils de surveillance des sociétés dans lesquelles le Fonds a investi, aider à la réflexion sur les opérations de développement et préparer 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.

L'équipe de gestion travaille avec de grands patrons européens qui s'impliquent dans les investissements réalisés par la Société de gestion, notamment en siégeant au conseil d'administration des sociétés dont le Fonds pourra être actionnaire. Ils apportent leur expérience, leurs réseaux de relations et leur vision stratégique.

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 des marchés boursiers français et étranger 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.

La Société de gestion pourra mettre en œuvre tout schéma financier ou juridique qui permettra ou facilitera la liquidité des actifs du Fonds. Elle pourra ainsi réaliser des opérations de toute nature, telle que des cessions, apports ou échanges de tout ou partie des participations du Fonds, avec des structures financières ou industrielles de toute nature, qu'elles soient françaises ou étrangères, cotées ou non, le cas échéant gérée ou liée à la Société de gestion, dès lors que de telles opérations ne contreviennent pas à la réglementation applicable au Fonds.

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

Pour la part de l'actif (40 % maximum) non soumise aux critères ci-dessus visés, les investissements seront effectués prioritairement en Instruments Monétaires (OPCVM, Titres de Créances Négociables), et à titre accessoire en obligations et en valeurs françaises et étrangères cotées sur un marché réglementé.

Par exception, le Fonds pourra, à titre accessoire, investir en obligations et en valeurs françaises et étrangères cotées sur un marché réglementé. Les titres sélectionnés seront rattachés à des entreprises dont les activités s'inscrivent dans l'un des trois secteurs de prédilection (les biotechnologies, les technologies de l'information, sécurité et l'énergie) de la Société de gestion. L'objectif sera de gérer cette trésorerie de façon prudente et conservatrice.

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. Le Fonds n'aura pas recours directement aux warrants, OPC non autorisés à la commercialisation en France, fonds de hedge ou marchés à terme et des optionnels.

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.

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

À la Constitution du Fonds, la Société de gestion gère les FCPR suivants : le FCPR Truffle Venture et le FCPR Longchamp, ainsi que les FCPI Europe Innovation 2002, Europe Innovation 2003, Europe Innovation 2004, UFF Innovation 5, Europe Innovation 2006, (le ou les "FCPI"), et le FCPR Truffle Capital II.

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

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

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

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

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.

Dans le cas où un investissement serait éligible aux quotas des Autres Fonds, et notamment des FCPI gérés, et éligible aux Quotas FCPI ISF du Fonds, mais que cet investissement n'est pas nécessaire au respect des quotas desdits FCPI (ex : investissement dans une entreprise innovante de moins de 5 ans), la Société de gestion pourra affecter cet investissement exclusivement au Fonds.

Hormis les cas particuliers mentionnés au § précédent, les dossiers d'investissement éligibles à plusieurs fonds 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 FCPI ;
- 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'emprises.

2.4.2. Règles de co-investissements

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

2.4.2.a. Co-investissements au même moment avec d'autres OPCVM gérés par la Société de gestion

Le Fonds pourra co-investir avec d'autres OPCVM gérés par la Société de gestion dès lors que ces co-investissements se réaliseront au même moment, et aux mêmes conditions, notamment d'entrée et de sortie.

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

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

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

À défaut de participation d'investisseurs tiers nouveaux, la participation du Fonds à l'opération ne pourra être réalisée qu'après que deux experts indépendants, dont éventuellement le Commissaire aux Comptes du Fonds, aient établi un rapport spécial sur cette opération.

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

Il est précisé que les membres de la Société de gestion, dirigeants et salariés, et les personnes agissant pour son compte, n'ont pas vocation à co-investir dans les participations prises par les Fonds.

2.4.3 Désinvestissement

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.

2.4.4 Transfert de participations

Seuls les transferts de participations dans une entreprise détenue ou gérée depuis moins de douze mois peuvent intervenir entre le Fonds et une société liée à la Société de gestion. De tels transferts ne peuvent être opérés que sous réserve de l'intervention d'un expert indépendant et du commissaire aux comptes du Fonds qui se prononce sur le prix.

Le rapport annuel de l'exercice concerné doit indiquer l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert, et/ou la rémunération de leur portage.

Les transferts de participations entre le Fonds et d'autres portefeuilles gérés par la Société de gestion peuvent être réalisés selon les modalités préconisées par la réglementation en vigueur.

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

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

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

En tout état de cause, 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 mentionnera dans son rapport de gestion annuel la nature des prestations et le montant global des sommes facturées par elle et les entreprises qui lui sont liées, aux sociétés du portefeuille et au Fonds.

Si le bénéficiaire est une entreprise liée à la Société de gestion, le rapport indique, dans la mesure où l'information peut être obtenue, l'identité du bénéficiaire et le montant global facturé.

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

Ce rapport 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 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 3 - PORTEURS DE PARTS

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

Les parts de catégorie B ne pourront être souscrites que par la Société de gestion, les salariés et mandataires de celle-ci, et par les personnes physiques ou morales désignées par la Société de gestion.

ARTICLE 4 - DURÉE

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

Afin d'assurer la liquidation des investissements effectués, cette durée peut être prorogée trois (3) fois par périodes successives d'un (1) an sur proposition de la Société de gestion en accord avec le Dépositaire.

TITRE II
ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 5 - MONTANT ORIGINEL DE L'ACTIF

En application des dispositions de l'article D.214-21 du CMF, le montant minimum des actifs que le Fonds doit réunir lors de sa Constitution est de quatre cent mille (400 000) euros.

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

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

ARTICLE 6 - PARTS DE COPROPRIÉTÉ

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 parts 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 de souscription de la part de catégorie A est de 3 815 euros. La valeur de souscription de la part de catégorie B est de 100 euros.

Il sera émis au maximum cent (100) parts de catégorie B. À cet égard, il sera émis une (1) part de catégorie B pour cinq (5) parts de catégorie A émises. Les titulaires de parts B souscriront au maximum 0,52 % du montant total des souscriptions. Ces parts B leur donneront droit, dès lors que le nominal des parts A aura été remboursé, à percevoir 20 % des produits et plus-values nettes. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts A ne percevraient pas le montant nominal de ces parts A, les porteurs de parts B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts B.

Il pourra être émis des centièmes ou millièmes de parts pour chaque catégorie de parts.

6.3. Droits respectifs des catégories de parts

Les droits respectifs des catégories de parts se décomposent comme suit :

- les parts de catégorie A ont vocation à recevoir outre le remboursement de leur montant souscrit et libéré, un montant égal à 80 % du solde des Produits Nets et des Plus-values Nettes du Fonds.

- les parts de catégorie B ont vocation à recevoir, outre le remboursement 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 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, 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 à la date du calcul comme il est dit à l'article 10 du présent Règlement.

6.4. Exercice des droits attachés à chacune des parts

Les droits attachés aux parts de catégorie A et de catégorie B tels que définis à l'article 6.3, précèdent 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 ;

- le solde s'il en existe est réparti entre les porteurs de parts de catégorie A et de catégorie B à hauteur de 80 % dudit solde au profit des porteurs de parts de catégorie A et à hauteur de 20 % dudit solde au profit des porteurs de parts de catégorie B.

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

6.5. Forme des parts

La propriété des parts émises est constatée par l'inscription sur une liste établie pour chaque catégorie de parts dans des registres tenus à cet effet par le Dépositaire.

Cette inscription est effectuée en nominatif pur et comprend la dénomination sociale, le siège social et le domicile fiscal du porteur de parts personne morale, et le nom, le prénom, la date de naissance et le domicile du porteur de parts personne physique.

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

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

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

Cette inscription comprend également mention du souhait des porteurs de parts de bénéficier de la réduction d'impôts et de leur engagement de conservation des parts.

ARTICLE 7 - SOUSCRIPTION ET LIBÉRATION DES PARTS

Les parts sont souscrites pendant une première période de souscription s'étendant de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 31 décembre 2008. Durant cette 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 d'ouvrir une seconde période de souscription qui s'étendra jusqu'au 31 décembre 2009 sans que cela ne constitue aucunement un engagement de sa part, et pour autant qu'elle n'ait pas clôturé la période initiale de souscription par anticipation.

Durant cette période supplémentaire de souscription, si jamais elle devait être ouverte, les parts pourront être souscrites à leur valeur initiale de souscription telle que mentionnée à l'article 6.2, et ce tant que le Fonds n'aura pas réalisé d'investissement éligible au titre du quota de 60 % énoncé par l'article L. 214-41 du code monétaire et financier.

Dès lors que le Fonds aura réalisé un investissement éligible au quota de 60 %, la valeur de souscription des parts sera égale à la plus grande des deux valeurs suivantes :

- la valeur initiale de souscription de la part selon sa catégorie telle que mentionnée à l'article 6.2 ;
- la dernière valeur liquidative connue de la part à la date de la souscription.

La différence éventuelle entre la valeur de souscription initiale d'une part et sa valeur de souscription au cours de la période supplémentaire de souscription constituera une prime de souscription acquise au Fonds.

La Société de gestion pourra décider de clôturer la période initiale ou supplémentaire de souscription par anticipation dès lors que le montant des souscriptions aura atteint 15 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 5 jours ouvrés à compter de cette notification pour adresser à cette dernière les souscriptions reçues pendant cette période de 5 jours. Dans ce cas aucune souscription ne sera admise en dehors de cette période de souscription.

Les investisseurs seront engagés, de façon ferme et irrévocable, pour la somme correspondant au montant de leur souscription, par la signature du document intitulé " bulletin de souscription ".

Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire. Les souscriptions de parts sont irrévocables et libérées en totalité en une seule fois au plus tard à la fin de la période de souscription.

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

Il pourra être perçu un droit d'entrée de 5,00 % TTC maximum du montant de la souscription lors de la souscription de parts de catégorie A. Ce droit d'entrée pourra être réparti, selon une proportion déterminée par la Société de gestion, entre le Fonds et les distributeurs des parts du Fonds.

ARTICLE 8 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS

8.1. Politique de distribution

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

Toutefois, compte tenu des obligations fiscales des porteurs de parts personnes physiques mentionnées dans la note fiscale, la Société de gestion capitalisera les résultats du Fonds à l'exception des revenus qui, le cas échéant feraient l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

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

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

8.2. Rachat des parts

Les porteurs de parts A ne pourront pas demander le rachat de leurs parts par le Fonds pendant la durée du Fonds, le cas échéant prorogée.

ARTICLE 9 - CESSIION DE PARTS

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

Pour être opposable aux tiers et au Fonds, la cession doit faire l'objet d'une déclaration de transfert notifiée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception au Dépositaire, et signée par le cédant et le cessionnaire. La déclaration doit mentionner la dénomination (ou le nom), l'adresse postale et le domicile fiscal du cédant et du cessionnaire, la date de cession, le nombre de parts cédées, et le prix auquel la transaction a été effectuée. Cette déclaration fait ensuite l'objet d'une mention portée par le Dépositaire sur la liste des porteurs de parts.

9.2. Cessions de parts de catégorie B

Les cessions de parts de catégorie B ne peuvent être effectuées qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 3, à savoir notamment la Société de gestion, les dirigeants et salariés de celle-ci ainsi que toute entité constituée par eux ou entre eux, et des personnes physiques ou morales désignées par la Société de gestion. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

ARTICLE 10 - ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE

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

Cette évaluation est certifiée deux fois par an par le commissaire aux comptes avant sa publication par la Société de gestion, à la clôture de l'exercice comptable et au 31 décembre de chaque année et mise à la disposition des porteurs de parts dans un délai de huit (8) semaines à compter de chacun 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 préconisées actuellement dans le *Guide International d'Évaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque* publié en octobre 2006 par l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board).

Une synthèse des méthodes et critères contenus dans ce guide à laquelle entend se référer la Société de gestion figure en Annexe 1 du Règlement.

Dans le cas où l'IPEV Valuation Board modifierait des préconisations contenues dans ce guide, la Société de gestion pourra modifier en conséquence ces méthodes et critères d'évaluation, et dès lors modifier librement les dispositions de l'Annexe 1 du Règlement, sans autre formalité ni approbation des porteurs. Dans ce cas, elle mentionne simplement les évolutions apportées dans son prochain document périodique adressé aux porteurs de parts.

ARTICLE 11 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

Les valeurs liquidatives des parts de catégorie A et B sont établies pour la première fois le 31 décembre 2008. Elles sont ensuite établies quatre fois par an, le dernier jour de bourse d'un trimestre civil.

La Société de gestion peut établir ces valeurs liquidatives plus fréquemment en vue de rachats de parts effectués conformément à l'article 8, ou pour procéder à des distributions d'actifs du Fonds.

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

Le calcul des valeurs liquidatives des parts de catégorie A et B sont calculées selon les modalités suivantes.

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 8 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 8 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 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 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. augmentée de 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 M' augmentée de 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.

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

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

TITRE III
SOCIÉTÉ DE GESTION - DÉPOSITAIRE
COMMISSAIRE AUX COMPTES RÉMUNÉRATIONS

ARTICLE 13 - LA SOCIÉTÉ DE GESTION

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

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

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

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 compris dans le Fonds, dépouille 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.

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

À la clôture de chaque exercice comptable, le Dépositaire certifie 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. 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.

Le Dépositaire assumera également la gestion du passif du Fonds, c'est-à-dire 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, suivies des distributions, etc...

ARTICLE 15 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

La société DELOITTE & ASSOCIES, dont le siège social est situé 185, avenue Charles de Gaulle 92 524 Neuilly-sur-Seine, est désignée par la Société de gestion comme Commissaire aux Comptes, pour six exercices 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 du Fonds, les irrégularités et inexactitudes qu'il a relevé dans l'accomplissement de sa mission.

ARTICLE 16 - FRAIS DE GESTION

Les frais du Fonds comprennent :

Commission de gestion :

La Société de gestion perçoit une commission de gestion annuelle égale à 2,90 % net de toutes taxes de l'assiette ci-après définie, étant précisé que la Société de gestion n'a pas opté pour l'assujettissement à la TVA. Cette commission sera perçue trimestriellement à terme échu au premier jour du trimestre civil.

L'assiette de la commission de gestion est l'actif net du Fonds telle que cette valeur est établie chaque fin de trimestre civil, étant précisé que le montant annuel de la commission sera ajusté en conséquence.

Commission du Dépositaire :

La commission du Dépositaire est fixée à 0,10 % TTC de l'actif net du Fonds, avec un minimum de 6 000 euros TTC.

La commission du Dépositaire est perçue annuellement à terme échu et incluse dans la valeur liquidative du Fonds.

Commission de gestion administrative et comptable :

La société Euro-VL, 3 rue Jules Guesde BP 213 92 306 Levallois-Perret CEDEX, filiale de la Société Générale, perçoit, pour la gestion administrative et comptable du Fonds, une rémunération annuelle forfaitaire ne dépassant pas 5 500 euros TTC.

Cette rémunération sera payée par le Fonds trimestriellement à terme échu.

Rémunération du Commissaire aux Comptes :

Ses honoraires sont fixés d'un commun accord entre lui et la Société de gestion du Fonds. Sur la base d'un actif de 15 millions d'Euros comprenant 10 à 15 lignes de titres non cotés, le budget annuel est de l'ordre de 6 500 euros TTC. Ces honoraires sont à la charge du Fonds.

Autres frais de gestion et frais liés aux investissements dans les sociétés non cotées :

Le Fonds paiera l'ensemble des dépenses liées aux activités d'investissement et de désinvestissement, et notamment les frais et honoraires d'audit, d'expertise et de conseil juridique, les autres frais, impôts et taxes, les commissions d'intermédiaires et les frais de contentieux éventuellement engagés pour le compte du Fonds dans le cadre d'acquisition et de cession de titres détenus par le Fonds (hormis les frais correspondant à un litige où la responsabilité de la Société de gestion a été établie par une juridiction), les frais d'assurance contractés éventuellement auprès de la société française pour l'assurance du capital risque des petites et moyennes entreprises -SOFARIS- ou d'autres organismes ainsi que les frais éventuellement payés à l'ANVAR dans le cadre de la procédure de reconnaissance du caractère innovant des produits, procédés ou techniques mentionnés à l'article L.214-41 du code monétaire et financier.

Le Fonds paiera également tous les 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, les frais d'impression et d'envoi de documents d'information aux porteurs de parts.

Pendant les deux premiers exercices, le montant de ces dépenses ne pourra excéder un plafond annuel égal à 1,50 % TTC du montant des souscriptions, dans la limite de trois cent mille (300 000) euros TTC par exercice. Ensuite, le montant de ces dépenses ne pourra excéder un plafond annuel égal à 0,5 % TTC du montant des souscriptions, dans la limite de cent mille (100 000) euros TTC par exercice.

Le Fonds supportera ces frais soit directement, soit en remboursement d'avance à la Société de gestion. En cas d'avances par la Société de gestion, ces remboursements seront effectués trimestriellement.

TITRE IV COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

ARTICLE 17 - EXERCICE COMPTABLE

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le lendemain du dernier jour de la bourse de Paris du mois de juin de chaque année et se termine le dernier jour de la bourse de Paris du mois de juin de l'année suivante. Par exception, le premier exercice comptable commence le jour de la Constitution du Fonds et se termine le dernier jour de la bourse de Paris du mois de juin 2009, sans toutefois pouvoir excéder 18 mois. Le dernier exercice comptable se terminera à la liquidation du Fonds.

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

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

18.2. 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 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.

Le Commissaire aux Comptes en certifie l'exactitude.

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

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

ARTICLE 19 - REVENUS DISTRIBUABLES ET MODALITÉS DE DISTRIBUTIONS SELON CHAQUE CATÉGORIE DE PARTS

19.1. Revenus distribuables

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

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

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

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

19.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

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

ARTICLE 20 - REPORT A NOUVEAU

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

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

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

La Société de gestion peut prendre l'initiative de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés.

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

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

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

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel prévu à l'article 18 du présent Règlement et sera effectuée selon les principes énoncés à l'article 19 ci-dessus.

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

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

TITRE V FUSION - SCISSION - DISSOLUTION – LIQUIDATION

ARTICLE 22 - FUSION – SCISSION

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

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

ARTICLE 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.

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

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

- (a) si le montant de l'actif net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à trois cent mille (300 000) euros, à moins que la Société de gestion ne procède à un apport total ou partiel des actifs compris dans le Fonds à un ou plusieurs FCPR/FCPI dont elle assure la gestion ;
- (b) en cas de cessation des fonctions du Dépositaire si aucun autre dépositaire n'a été désigné par la Société de gestion après approbation de l'AMF ;
- (c) si la Société de gestion est dissoute ou fait l'objet d'un redressement judiciaire, si la Société de gestion cesse d'être autorisée à gérer des FCPI en France ou si la Société de gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit. Dans ce dernier cas, le Fonds ne sera pas dissous si le Dépositaire décide de continuer le Fonds et choisit une nouvelle Société de gestion qui recueille l'agrément de l'AMF. Toute nouvelle société de gestion devra se conformer aux règles acceptées par la présente Société de gestion ;
- (d) en cas de demande de rachat de la totalité des parts.

Lorsque le Fonds est dissous, les demandes de rachat ne sont plus acceptées. Dans l'hypothèse où l'actif du Fonds passe en dessous du seuil de trois cent mille (300 000) euros, il ne peut être procédé au rachat des parts tant que l'actif demeure en deçà de ce seuil plancher.

La Société de gestion informe au préalable l'AMF et les porteurs de parts de la procédure de dissolution retenue et des modalités de liquidation envisagée.

ARTICLE 24 - LIQUIDATION

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

Pendant la période de liquidation, la Société de gestion doit procéder à la vente de tous les actifs restants dans les délais jugés optima pour la meilleure valorisation et distribuer les montants perçus conformément à l'article 6.4 du Règlement.

Le Commissaire aux Comptes et le Dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation.

TITRE VI CONTESTATIONS

ARTICLE 25 - CONTESTATIONS

Toute contestation relative au Fonds, qui peut s'élever pendant la durée de fonctionnement de celui-ci ou lors de sa liquidation soit entre les porteurs de parts, soit entre ceux-ci et la Société de gestion ou le Dépositaire, sera régie par la loi française et soumise à la juridiction des Tribunaux compétents.

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 ou le Dépositaire, sont soumises à la juridiction des tribunaux compétents.

ANNEXE

Méthodes et critères d'évaluation des instruments financiers détenus par FORTUNE FCPI

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'OPCV M ET DROITS D'ENTITÉS D'INVESTISSEMENT

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

3. INSTRUMENTS FINANCIERS NON COTÉS SUR UN MARCHÉ

3.1. Principes d'évaluation

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

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

- déterminer la Valeur d'Entreprise de cette société au moyen d'une des méthodes de valorisation
- retraiter la Valeur d'Entreprise afin de tenir compte de tout actif ou passif non comptabilisé ou de tout autre facteur pertinent,
- 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,
- appliquer à la Valeur d'Entreprise Brute une Décote de Négociabilité adaptée afin de déterminer la Valeur d'Entreprise Nette,
- ventiler la Valeur d'Entreprise Nette entre les différents instruments financiers de la société, en fonction de leur rang,
- 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'éviter 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) ;
- ajuster le montant obtenu en (i) ci-dessus afin de refléter tout actif ou passif non comptabilisé ou tout autre facteur pertinent, pour obtenir la Valeur d'Entreprise ;
- arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et réparations 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) ;
- arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et réparations 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 ;
- arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et réparations de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

titions 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 négocia-

bilité 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.