

FIP ECUREUIL 3

Fonds d'Investissement de Proximité

(article L. 214-41-1 du code monétaire et financier)

NOTICE D'INFORMATION

Mise à jour le 2 décembre 2008

Catégorie d'OPCVM : Fonds d'Investissement de Proximité

Société de gestion : **ALLIANCE ENTREPRENDRE SAS**
Société par actions simplifiée au capital de 400.000 euros
siège social : 47, avenue George V 75008 PARIS
RCS Paris n° : 399.192.327
N° d'agrément AMF : GP 02-027

Dépositaire : **CACEIS BANK**
Société anonyme à conseil d'administration, au capital de 200.000.000 euros
siège social : 1-3 place Valhubert, 75013 PARIS
RCS Paris n° : 692 024 722

Commissaire aux comptes : **DELOITTE & ASSOCIES**
société anonyme au capital de 1.723.040 euros
siège social : 185, avenue Charles de Gaulle 92524 Neuilly sur Seine
RCS Nanterre n° : 572.028.041

Ce Fonds d'Investissement de Proximité ne comporte pas de compartiments, et n'est ni un fonds maître, ni un fonds nourricier.

AVERTISSEMENT

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

- Le Fonds va investir au moins 60 % des sommes collectées dans des entreprises à caractère régional, dont au moins 10 % dans de jeunes entreprises (créées depuis moins de 5 ans). Les 40 % restant seront éventuellement placés dans des instruments financiers autorisés par la réglementation, par exemple des actions ou des fonds (ceci est défini dans la notice du FIP).
- La performance du Fonds dépendra du succès des projets de ces entreprises. Ces projets étant risqués, vous devez être conscients des risques élevés de votre investissement. En contrepartie des possibilités de gain associées à ces projets et de l'avantage fiscal, vous devez prendre en compte le risque de pouvoir perdre de l'argent.
- Pour vous faire bénéficier de l'avantage fiscal, les seuils de 10 et de 60 % précédemment évoqués devront être respectés dans un délai maximum de 2 exercices et vous devrez conserver vos parts pendant au moins 5 ans. Cependant la durée optimale du placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissements du Fonds dans des sociétés régionales, souvent de petites tailles, dont le délai de maturation est en général important.
- Votre argent va donc être en partie investi dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. La valeur de vos parts sera déterminée par la société de gestion selon la méthodologie décrite dans le règlement du Fonds, sous le contrôle du dépositaire et du commissaire aux comptes du Fonds. Le calcul de cette valeur est délicat.
- Le rachat de vos parts peut dépendre de la capacité du Fonds à céder rapidement ses actifs ; il peut donc ne pas être immédiat ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière valeur liquidative connue.

Au 31 août 2006, la part de l'actif investie dans des entreprises éligibles au FIP géré par la Société de gestion est la suivante :

FIP	Année de création	Pourcentage d'investissement de l'actif en titres éligibles au quota de 60 %	Date d'atteinte du quota d'investissement de 60 % en titres éligibles
FIP Ecureuil 1	Fin 2004	23%	31/12/2007
Fip Ecureuil 2	Fin 2005	14%	31/12/2007

Caractéristiques financières

Orientation de la gestion

Investissement en titres éligibles au quota de soixante (60) %

Le Fonds a pour objet d'être investi à hauteur de soixante (60) % de son actif dans des petites et moyennes entreprises industrielles, commerciales ou de services non cotées, remplissant les critères légaux et réglementaire (sociétés correspondant à la définition des petites et moyennes entreprises (PME) figurant à l'annexe I du règlement n° 70/2001 de la commission européenne du 12 janvier 2001 et exerçant leur activité principalement dans des établissements situés dans la zone géographique choisie par le Fonds), et à hauteur de dix (10) % dans des PME nouvelles exerçant leur activité ou juridiquement constituée depuis moins de cinq ans, exerçant leur activité principalement dans des établissements situés dans la zone géographique choisie par le Fonds.

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 - 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 règles énoncées ci-dessus.

Le Fonds interviendra dans la zone géographique composée des régions suivantes : Région Ile de France / Région Picardie / Région Nord-Pas-de-Calais / Région Bourgogne.

Pour la part de l'actif du Fonds devant être investie dans des participations répondant aux critères énoncés ci dessus (au minimum soixante (60) %), la politique d'investissement du Fonds privilégiera les opérations de prise de participation minoritaires.

A titre indicatif l'investissement moyen de chaque ligne active sera compris entre environ cent mille (100.000) euros et un montant n'excédant pas dix (10) % de l'actif du Fonds

Les dossiers seront instruits après une revue précise, notamment technologique et industrielle, comptable et juridique.

Le Fonds interviendra en fonds propres et quasi-fonds propres dans des opérations de capital développement et de capital transmission.

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

Les opérations de capital transmission concernent le financement en fonds propres de la reprise de PME aux côtés d'un repreneur personne physique. Ces opérations sont réalisées avec un financement bancaire procurant un effet de levier.

Le Fonds investit dans tous les secteurs de l'économie. Il n'investit pas dans des entreprises qui ont pour objet de réaliser des opérations d'achat et de vente de biens immobiliers, ou qui sont des banques ou des compagnies d'assurance.

Le Fonds n'investira pas plus que le minimum réglementaire de dix (10) % dans des sociétés créées depuis moins de cinq (5) ans.

Le Fonds pourra investir dans des parts de fonds communs de placement à risques et dans des actions de sociétés de capital risque, à hauteur d'un maximum de dix (10) % de son actif. Ces investissements seront éligibles au quota de soixante (60) % du Fonds ci-dessus à concurrence du pourcentage d'investissement de l'actif de ces structures dans des sociétés éligibles audit quota de soixante (60) % du Fonds.

Pendant la période d'investissement du Fonds en titres éligibles au quota de soixante (60) % mentionné ci-dessus (les deux premiers exercices du Fonds), le Fonds investira sa trésorerie disponible non investie en titres éligibles en parts ou actions d'OPCVM selon la même politique d'investissement que celle décrite ci-dessous pour ses investissements en titres non éligibles au quota d'investissement de soixante (60) %.

Investissements en titres non éligibles au quota d'investissement de 60 %

La Société de gestion aura une politique de gestion diversifiée de la quote-part de l'actif du Fonds non soumise au critère d'investissement régional de proximité décrit ci-dessus. Cette quote-part sera investie principalement en parts ou actions d'OPCVM monétaires et obligataires. Dans le cas où le contexte économique serait favorable à une gestion plus dynamique, cette quote-part pourra être investie en parts ou actions d'OPCVM actions ou diversifiés avec un plafond d'exposition au "risque actions" de quinze (15)% de l'actif du Fonds.

Les risques de change et de taux afférents à ces investissements sont plafonnés chacun à quarante (40)% de l'actif du Fonds.

Une hausse des taux aura un impact négatif sur la valeur liquidative des parts du Fonds, dans une proportion de 40% au maximum du montant total des investissements du Fonds.

Une évolution défavorable des marchés actions aura un impact négatif sur la valeur liquidative des parts du Fonds, dans une proportion de 15% au maximum du montant total des investissements du Fonds.

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

Catégorie de parts

Le Fonds comporte deux catégories de parts conférant des droits différents aux porteurs :

- Les parts de catégorie A dont la valeur d'origine unitaire est de cinq cents (500) euros

Il sera émis au maximum huit mille (8.000) parts de catégorie A. Ces parts pourront être souscrites et détenues par toute personne physique ou morale, française ou étrangère. Un investisseur (et le cas échéant son conjoint) doit souscrire au minimum une part (1) de catégorie A.

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

De plus, aucune personne physique agissant directement ou par personne interposée (son conjoint, ses ascendants et descendants), ne pourra détenir plus de dix (10) % des parts du Fonds, ni plus de vingt cinq (25) % des droits dans les bénéficiaires des sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds ou détenus à ce taux à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des parts. Pour chacune des catégories de parts, la Société de gestion pourra émettre des centièmes ou millièmes de part.

Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir, outre un montant égal à leur montant souscrit et libéré, quatre-vingt (80) % des produits nets et plus-values nettes du Fonds.

- Les parts de catégorie B, dont la valeur d'origine unitaire est de vingt-cinq (25) euros.

Il sera émis au plus quatre vingt (80) parts de catégorie B. Ces parts pourront être souscrites par la Société de gestion, les salariés et les mandataires sociaux de celle-ci, et par des personnes en charge de la gestion du Fonds désignées par la Société de gestion.

Il est émis 1 (une) part de catégorie B pour cent (100) parts de catégorie A émises. En conséquence, les titulaires de parts de catégorie B souscrivent un montant total représentant zéro virgule zéro cinq (0,05) % du montant total des souscriptions de parts A du Fonds. Comme il l'est exposé à l'article 6.3 du Règlement, les parts de catégorie B donnent droit à leurs porteurs de percevoir, dès lors que les parts de catégorie A ont perçu un montant égal à leur valeur d'origine, un montant égal à leur valeur d'origine, puis à vingt (20) % des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts de catégorie A ne percevraient pas un montant correspondant à la valeur d'origine de ces parts, les porteurs de parts de catégorie B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts de catégorie B.

Affectation des résultats

Compte tenu de l'engagement de emploi pendant cinq (5) ans pris par les porteurs de parts personnes physiques, les résultats du Fonds sont capitalisés pendant ce délai de cinq (5) ans. Passé ce délai, la Société de gestion peut distribuer en numéraire tout ou partie du résultat disponible.

Distribution des actifs

Au-delà du délai fiscal de cinq (5) ans, la Société de gestion peut décider de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds dans les conditions prévues aux articles 19 et 21 du Règlement.

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

Les distributions se feront au bénéfice des porteurs de parts, en respectant l'ordre de priorité défini dans le chapitre décrivant les catégories de parts. Les sommes attribuées seront distribuées conformément aux dispositions du Règlement.

Fiscalité

Une note concernant les aspects fiscaux du Fonds est tenue à la disposition des porteurs de parts qui en auront fait la demande à la Société de gestion.

Modalités de fonctionnement

Durée de vie du Fonds

La durée du Fonds est de dix (10) ans à compter de la date de sa Constitution. Cette durée pourra être prolongée par la Société de gestion pour deux (2) périodes successives de un (1) an sur proposition de la Société de gestion en accord avec le Dépositaire.

Date de clôture de l'exercice

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le 28 juin et se termine le 27 juin. Par exception, le premier exercice comptable commence dès la Constitution du Fonds et se termine le 27 juin 2008.

Périodicité d'établissement de la valeur liquidative

La Société de gestion devra arrêter pour la première fois la valeur liquidative des parts pour le 30 juin 2007. Elles sont ensuite établies deux fois par an, le 27 juin et 27 décembre.

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

Les valeurs liquidatives sont adressées à tout porteur qui en font la demande. Elles sont affichées dans les locaux de la Société de gestion et communiquées à l'AMF.

Souscription des parts

Les parts sont souscrites pendant une période de souscription s'étendant de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 28 décembre 2006 pour les parts de catégorie A, et jusqu'au 31 janvier 2007 pour les parts de catégorie B. Durant cette période de souscription, les parts sont souscrites à leur valeur de souscription telle que mentionnée ci-dessus. Il est perçu un droit d'entrée de cinq (5) % du montant libéré par part de catégorie A souscrite. Ce droit n'a pas vocation à être versé au Fonds.

La Société de gestion peut décider de clôturer la période de souscription par anticipation dès lors que le montant des souscriptions aura atteint quatre millions (4.000.000) d'euros.

Dans le cas où la Société de gestion déciderait de clôturer la période de souscription par anticipation, elle en informera par courrier ou par fax les commercialisateurs qui disposeront d'un délai de cinq (5) jours ouvrés à compter de cette notification pour adresser à cette dernière les souscriptions reçues pendant cette période de cinq (5) jours. Dans ce cas aucune souscription ne sera admise en dehors de cette période de souscription. Pour les souscriptions reçues au cours de cette période de cinq (5) jours, la Société de gestion pourra refuser les souscriptions reçues après que le plafond maximum de huit mille (8.000) parts de catégorie A émises ait été atteint.

Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire. Les investisseurs sont engagés, de façon ferme et irrévocable, pour la somme correspondant au montant de leur souscription, par la signature du document intitulé "bulletin de souscription". La Société de gestion peut refuser toute souscription pour laquelle il a été établi un bulletin de souscription incomplet ou raturé, ou dont elle estimait qu'elle contrevient à une disposition légale ou réglementaire.

Les parts sont émises après la libération intégrale du montant souscrit, à la date de la centralisation effective, le 28 décembre 2006 à midi (date de centralisation et d'enregistrement des souscriptions au titre de l'année 2006) pour les parts de catégorie A et le 31 janvier 2007 pour les parts de catégorie B.

Rachat des parts

Les porteurs de parts A ne peuvent demander le rachat de leurs parts qu'à compter de l'expiration d'une période de dix (10) ans à compter de la Constitution du Fonds.

La Société de gestion peut, lorsque cela est nécessaire, décider du rachat de tout ou partie des parts par le Fonds, le cas échéant avant la date ci-dessus, sans que cela ne constitue aucunement un engagement de sa part.

Les demandes de rachat de parts du Fonds, lorsqu'elles sont autorisées, interviennent selon les modalités prévues à l'article 9.2 du Règlement. Les parts de catégorie B ne pourront être rachetées qu'à la liquidation du Fonds ou après que les autres parts émises aient été rachetées ou amorties à concurrence du montant auquel ces autres parts ont été libérées.

Cession de parts

Les cessions de parts de catégorie A sont libres.

Il est rappelé que les avantages fiscaux dont peuvent bénéficier les porteurs de parts sont subordonnés à la conservation des parts pendant une durée minimum de cinq (5) ans à compter de leur souscription par les personnes physiques ou de leur souscription ou de leur acquisition par des personnes morales, sauf survenance d'éléments exceptionnels rappelés à l'article 8 du Règlement.

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 à la Société de gestion qui en informe le 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 la Société de gestion sur la liste des porteurs de parts.

La cession de parts de catégorie B ne peut être effectuée qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 3 du Règlement.

Frais de fonctionnement

Tableau récapitulatif des frais

Nature des frais	Montant ou % TTC	Assiette	Périodicité
Rémunération de la Société de gestion	2,80% (1) maximum	montant total des souscriptions	Annuelle avec acomptes trimestriels
Rémunération du Dépositaire (2)	0,45 % ttc Commission minimum de 14.000 € HT	Actif net	Annuelle
Rémunération du Commissaire aux comptes	Estimation annuelle 6.338,80 € ttc (soit 5.300 € HT – TVA 19,60%) Maximum 0,17 % ttc	-- montant total des souscriptions	Annuelle Annuelle
Frais liés à la gestion des participations non cotées	0,5% TTC maximum.	montant total des souscriptions	Annuelle
Frais liés à des investissements dans des OPCVM	non	--	--
Droit d'entrée	5% par part de catégorie A souscrite	--	A la souscription
Frais d'intermédiation engagés dans le cadre de cession de participation (estimés)	5% ttc maximum	montant de la transaction	--
Autres frais de gestion	0,38 % et au maximum 15.000 € TTC.	montant total des souscriptions	Annuelle

(1) La rémunération de la Société de gestion est exprimée hors taxes, la Société de gestion n'ayant pas opté pour la TVA. Dans le cas où cette rémunération serait assujettie à la TVA du fait d'une modification de la réglementation, cette TVA serait à la charge du Fonds.

(2) La plupart des frais du Dépositaire ci-dessus ne sont pas assujettis à la TVA de droit ou sur option, le Dépositaire n'ayant pas opté pour la TVA. Dans le cas où tout ou partie de ces frais seraient assujettis à la TVA du fait d'une modification de la réglementation, cette TVA serait à la charge du Fonds.

Information des porteurs de parts

A la clôture de chaque exercice, la Société de gestion dresse l'inventaire des différents éléments de l'actif et du passif, le compte du résultat, l'annexe et la situation financière du Fonds et établit un rapport sur la gestion du Fonds pendant l'exercice écoulé.

Le règlement du Fonds et le dernier document périodique sont disponibles auprès de la Société de gestion.

Libellé de la devise de comptabilité

Le Fonds est libellé en euros.

*
* *
*

Adresse de la Société de gestion : 47, avenue George V 75008 PARIS.

Adresse du Dépositaire : 1-3 place Valhubert 75206 PARIS cedex 13

Lieu ou mode de publication de la valeur liquidative : Les valeurs liquidatives sont adressées à tout porteur qui en fait la demande.

Elles sont affichées dans les locaux de la Société de gestion.

**La présente notice d'information doit obligatoirement être remise préalablement à toute souscription.
Le Règlement du Fonds est disponible auprès du Dépositaire et de la Société de gestion.**

Date d'agrément du FIP par l'AMF : le 3 octobre 2006
Numéro d'agrément : FNS200
Date d'édition de la notice d'information : _19 octobre 2006

Aspects Fiscaux du FIP ECUREUIL 3

Le Fonds qui n'a pas la personnalité morale n'aura pas à acquitter d'impôts. Ceux-ci seront dus par les porteurs de parts qui seront imposés comme suit.

1) avantages fiscaux liés à la souscription des parts du Fonds

L'article 199 terdecies O A du code général des impôts prévoit dans son VI bis que les versements effectués jusqu'au 31 décembre 2006, par des personnes physiques domiciliées en France, pour la souscription de parts de FIP, ouvrent droit à une réduction d'impôt sur le revenu. La base de la réduction d'impôt est constituée par le total des versements (frais de souscription inclus) effectués au cours d'une même année civile au titre de l'ensemble des souscriptions de parts de FIP.

Les versements sont retenus dans la limite annuelle de douze mille (12.000) euros pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés, et de vingt quatre mille (24.000) euros pour les contribuables mariés ou liés par un PACS soumis à une imposition commune.

La réduction d'impôt est égale à vingt-cinq (25) % de la base ainsi définie et s'impute sur le montant de l'impôt sur le revenu déterminé dans les conditions prévues à l'article 197-1-5 du code général des impôts.

2) avantages fiscaux liés aux revenus du Fonds

Les porteurs de parts, personnes physiques, résidents en France pourront :

- être exonérés d'impôt sur le revenu à raison des sommes ou valeurs auxquelles donnent droit les parts, à condition,
 - d'avoir respecté l'engagement de conservation des parts pendant une durée de 5 ans à compter de leur souscription et de leur libération,
 - que les produits reçus par le Fonds soient immédiatement réinvestis et demeurent indisponibles pendant cette même période de 5 ans,
 - que les porteurs de parts aient respecté leurs obligations de ne pas détenir plus de dix (10) % des parts du Fonds, et vingt-cinq (25) % des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds,
- sous les mêmes conditions que ci-dessus, être exonérés de l'impôt sur les plus-values réalisées tant à l'occasion de la cession ou du rachat des parts du Fonds que de la distribution d'avoirs.

FIP ECUREUIL 3
Fonds d'Investissement de Proximité
Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers

(Article L. 214-41-1 du code monétaire et financier)

RÈGLEMENT

Mis à jour le 2 décembre 2008

Il est constitué à l'initiative de :

La société ALLIANCE ENTREPRENDRE SAS, société par actions simplifiée au capital de 400.000 euros, dont le siège social est situé 47, avenue George V 75008 PARIS, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 399.192.327, agréée par l'AMF sous le numéro GP 02-027.

ci- après la "**Société de gestion**"

D'une part

Et :

La société CACEIS BANK, société anonyme à conseil d'administration, au capital de 200.000.000 euros, dont le siège social est situé 1-3 place Valhubert, 75013 PARIS, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 692 024 722.

ci- après le "**Dépositaire**"

D'autre part

un Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) régi par les dispositions de l'article L.214-41-1 du code monétaire et financier (le "**CMF**"), et ses textes d'application, ainsi que par le présent règlement (le "**Règlement**"), agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'"**AMF**") le 3 octobre 2006, sous le numéro FNS20060016

AVERTISSEMENT

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

- Le Fonds va investir au moins 60% des sommes collectées dans des entreprises à caractère régional, dont au moins 10% dans de jeunes entreprises (créées depuis moins de 5 ans). Les 40% restant seront éventuellement placés dans des instruments financiers autorisés par la réglementation, par exemple des actions ou des fonds (ceci est défini dans la notice du FIP).
- La performance du Fonds dépendra du succès des projets de ces entreprises. Ces projets étant risqués, vous devez être conscients des risques élevés de votre investissement. En contrepartie des possibilités de gain associées à ces projets et à l'avantage fiscal, vous devez prendre en compte le risque de pouvoir perdre de l'argent.
- Pour vous faire bénéficier de l'avantage fiscal, les seuils de 10 et de 60% précédemment évoqués devront être respectés dans un délai maximum de 2 exercices et vous devrez conserver vos parts pendant au moins 5 ans. Cependant la durée optimale du placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissements du Fonds dans des sociétés régionales, souvent de petites tailles, dont le délai de maturation est en général important.
- Votre argent va donc être en partie investi dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. La valeur de vos parts sera déterminée par la société de gestion selon la méthodologie décrite dans le règlement du Fonds, sous le contrôle du dépositaire et du commissaire aux comptes du Fonds. Le calcul de cette valeur est délicat.
- Le rachat de vos parts peut dépendre de la capacité du Fonds à céder rapidement ses actifs ; il peut donc ne pas être immédiat ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière valeur liquidative connue.

Au 31 août 2006, la part de l'actif investie dans des entreprises éligibles aux FIP gérés par la Société de gestion est la suivante :

FIP	Année de création	Pourcentage d'investissement de l'actif en titres éligibles au quota de 60%	Date d'atteinte du quota d'investissement de 60% en titres éligibles
FIP Ecureuil 1	Fin 2004	23%	31/12/2007
FIP Ecureuil 2	Fin 2005	14%	31/12/2007

TITRE I
DÉNOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION - DURÉE

ARTICLE 1 - DÉNOMINATION

Le Fonds d'Investissement de Proximité, (le "**Fonds**"), a pour dénomination :

FIP ECUREUIL 3

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes :

"Fonds d'Investissement de Proximité - article L. 214-41-1 du CMF.

Société de gestion : **ALLIANCE ENTREPRENDRE SAS**
siège social : 47, avenue George V
75008 PARIS
n° d'agrément : GP 02-027

Dépositaire : **CACEIS BANK**
siège social : 1-3 place Valhubert 75013 Paris

ARTICLE 2 - ORIENTATION DU FONDS

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

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

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

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

- 1) 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 des parts de SARL, ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence ;
- 2) 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 ;
- 3) 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 ;
- 4) 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 Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros. La capitalisation boursière est évaluée selon la moyenne des cours d'ouverture des soixante jours de bourse précédant celui de l'investissement. Un décret détermine les modalités d'application de cette évaluation notamment en cas de première cotation ou d'opération de restructuration d'entreprises;

- 5) 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.

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.

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

2.1.1.2. Le Fonds permet à ses porteurs de parts de bénéficier du régime fiscal de faveur défini aux articles 163 quinquies B I et II et 150 0 A du CGI.

Pour ce faire, les titres pris en compte directement dans le quota d'investissement de cinquante (50) % de l'article L.214-36 du CMF doivent être émis par des sociétés répondant aux conditions suivantes (la ou les "**Société(s) D**") :

1. elles ont 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 (un "**Traité**");
2. elles exercent une activité mentionnée à l'article 34 du CGI ;
3. elles sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou, pour les sociétés sises hors de France, y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.

Sont également pris en compte dans le quota d'investissement de cinquante (50) %, les titres mentionnés au 1 ou au 3 de l'article L.214-36 du CMF émis par des sociétés répondant aux conditions suivantes (la ou les "**Société(s) Holding**") :

- (i) elles ont leur siège dans un État membre de la Communauté Européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France un Traité;
- (ii) elles sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou, pour les sociétés sises hors de France, y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France;
- (iii) elles ont pour objet principal de détenir des participations financières.

Les titres d'une Société Holding sont retenus dans le quota d'investissement de cinquante (50) % et pour la limite de vingt (20) % mentionnée au 3 de l'article L214-36 du CMF, à proportion de la quote-part de son actif investi directement ou indirectement dans une ou des Sociétés D, calculée selon des modalités fixées par décret.

Sont également pris en compte dans le quota d'investissement de cinquante (50) % les droits représentatifs d'un placement financiers dans une entité d'investissement mentionnée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF constituée dans un État de la Communauté Européenne, ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France un Traité.

Les droits d'une entité d'investissement sont retenus dans le quota d'investissement de cinquante (50) % et pour la limite de vingt (20) % mentionnée au 3 de l'article L214-36 du CMF, à proportion de la quote-part de l'actif de cette entité d'investissement investi directement ou indirectement (par l'intermédiaire d'une Société Holding) dans une ou des Sociétés D, calculée selon des modalités fixées par décret.

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

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

a) de valeurs mobilières, parts de SARL, et avances en compte courant, tels que mentionnés au 1) et 2) du paragraphe 2.1.1.1. ci-dessus, émises par des sociétés :

- (i) ayant leur siège social dans un état membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France un Traité;
- (ii) 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,
- (iii) exerçant leur activité principalement dans des établissements situés dans la zone géographique du Fonds, ou lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social;
- (iv) correspondant à la définition des petites et moyennes entreprises (PME) figurant à l'annexe I du règlement n° 70/2001 de la commission du 12 janvier 2001;
- (v) ne pas avoir pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des titres donnant accès au capital de sociétés dont l'objet n'est pas la détention de participations financières et qui répondent aux conditions visées aux paragraphes (i) à (iv) ci-dessus.

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

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

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

d) dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, de titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'un 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, sous réserve que lesdites sociétés émettrices répondent aux conditions mentionnées au a) du présent article, à l'exception de celle tenant à la non cotation, et n'aient pas pour objet la détention de participation financière.

Les dispositions du 4) (rappelées au 5) du paragraphe 2.1.1.1) et du 5) de l'article L.214-36 du code monétaire et financier s'applique au Fonds sous réserve du respect du quota de soixante (60) % et des conditions d'éligibilité telles que mentionnées aux paragraphes a), b), c) et d) du présent article.

Ce quota doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant celui de la Constitution, et au moins jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

2.1.2.2. L'actif compris dans le quota de soixante (60) % visé au 1. ci-dessus doit être constitué d'au moins dix (10) % de participations (valeurs mobilières, parts de SARL, et avances en compte courant, tels que mentionnés au 1) et 2) du paragraphe 2.1.1.1. ci-dessus), émises par des entreprises nouvelles exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de cinq ans, et répondant aux conditions visées au a) du 1 ci-dessus.

2.1.3. Aspects fiscaux concernant les investisseurs personnes physiques françaises

2.1.3.1. En raison des dispositions de l'article 163 quinquièmes B I et II du code général des impôts, un investisseur personne physique qui voudrait bénéficier de l'exonération de l'impôt sur le revenu français à raison des sommes ou valeurs auxquelles lui donnent droit ses parts, devra,

- prendre l'engagement de conserver leurs parts pendant cinq ans à compter de leur souscription.

- ne pas détenir seul, ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, ensemble directement ou indirectement, plus de vingt cinq (25) % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds, ou avoir détenu ce montant au cours des cinq années précédant la souscription des parts du Fonds.

En cas de non-respect de l'un de ces engagements ou conditions, les revenus précédemment exonérés seront ajoutés au revenu imposable de l'investisseur personne physique et les plus-values exonérées seront imposées selon le régime de droit commun.

Toutefois, l'exonération demeure en cas de manquement du fait de la rupture de l'engagement de conservation des parts lorsque le porteur ou son conjoint se trouve dans l'une des quatre situations suivantes : invalidité, décès, départ ou mise à la retraite, licenciement.

2.1.3.2 En raison des dispositions de l'article 199 terdecies OA du code général des impôts, un investisseur personne physique qui voudrait bénéficier de la réduction d'impôt sur le revenu égale à vingt cinq (25) % des souscriptions en numéraire de parts du Fonds, devra :

- prendre l'engagement de conserver leurs parts pendant cinq ans à compter de leur souscription,
- ne pas détenir seul, ou avec son conjoint, leurs ascendants ou descendants, ensemble plus de dix (dix) % des parts du Fonds, et directement ou indirectement, plus de vingt cinq (25) % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds, ou avoir détenu ce montant au cours des cinq années précédant la souscription des parts du Fonds.

Les réductions d'impôt obtenues font l'objet d'une reprise au titre de l'année au cours de laquelle le Fonds ou le contribuable cesse de remplir les conditions visées à l'article L.214-41-1 du code monétaire et financier et au paragraphe ci-dessus.

Toutefois, la réduction d'impôt demeure acquise, pour les cessions de parts intervenues avant l'expiration du délai de cinq (5) ans, en cas de licenciement, invalidité, ou du décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à imposition commune.

2.2. Modification des textes applicables

Dans le cas où l'un des textes d'application impérative visés au présent Règlement serait modifié, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées sans qu'il soit nécessaire de soumettre cette modification du Règlement à l'approbation des porteurs de parts.

2.3. Objet / Politique d'investissement du Fonds

2.3.1. Investissement en titres éligibles au quota de soixante (60)%

Le Fonds a pour objet (i) le placement des sommes souscrites et libérées par les investisseurs en vue de constituer un portefeuille diversifié de participations dans des sociétés pour l'essentiel non cotées répondant aux critères légaux et réglementaires exposés à l'article 2.1, et (ii) la gestion de ces participations dans la perspective de les céder et de réaliser à cette occasion des plus values.

Ces participations seront composées d'instruments financiers (actions, instruments financiers donnant accès au capital, telles que des obligations complexes, bons, etc...) émis par des sociétés essentiellement non cotées ayant leur siège dans les pays de l'Espace Economique Européen, et répondant aux critères énoncés à l'article 2.1 ci dessus.

Le Fonds réalisera des investissements dans des sociétés exerçant leurs activités dans la zone géographique composée des régions suivantes :

- Région Ile de France
- Région Picardie
- Région Nord-Pas-de-Calais
- Région Bourgogne

Pour la part de l'actif du Fonds devant être investie dans des participations répondant aux critères énoncés à l'article 2.1.2 ci-dessus (au minimum soixante (60)%), la politique d'investissement du Fonds privilégiera les opérations de prises de participation minoritaires.

A titre indicatif l'investissement moyen de chaque ligne active sera compris entre environ cent mille (100.000) euros et un montant n'excédant pas dix (10)% de l'actif du Fonds.

Les dossiers seront instruits après une revue précise, notamment technologique et industrielle, comptable et juridique.

Le Fonds interviendra en fonds propres et quasi-fonds propres dans des opérations de capital développement et de capital transmission.

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

Les opérations de capital transmission concernent le financement en fonds propres de la reprise de PME aux côtés d'un repreneur personne physique. Ces opérations sont réalisées avec un financement bancaire procurant un effet de levier.

Le Fonds investit dans tous les secteurs de l'économie. Il n'investit pas dans des entreprises qui ont pour objet de réaliser des opérations d'achat et de vente de biens immobiliers, ou qui sont des établissements financiers, banques ou compagnies d'assurance.

Le Fonds pourra investir dans des parts de fonds communs de placement à risques et dans des actions de sociétés de capital risque, à hauteur d'un maximum de dix (10)% de son actif. Ces investissements seront éligibles au quota de soixante (60)% du Fonds ci-dessus à concurrence du pourcentage d'investissement de l'actif de ces structures dans des sociétés éligibles audit quota de soixante (60)% du Fonds.

Pendant la période d'investissement du Fonds en titres éligibles au quota de soixante (60)% mentionné ci-dessus (les deux premiers exercices du Fonds), le Fonds investira sa trésorerie disponible non investie en titres éligibles, en parts ou actions d'OPCVM selon la même politique d'investissement que celle décrite au paragraphe 2.3.3. ci-dessous pour ses investissements en titres non éligibles au quota d'investissement de soixante (60)%.

2.3.2. Investissement dans des jeunes entreprises

Le Fonds n'investira pas plus que le minimum réglementaire de dix (10)% dans des sociétés créées depuis moins de cinq (5) ans.

2.3.3. Investissements en titres non éligibles au quota d'investissement de 60%

La Société de gestion aura une politique de gestion diversifiée de la quote-part de l'actif du Fonds non soumise au critère d'investissement régional de proximité décrit ci-dessus. Cette quote-part sera investie principalement en parts ou actions d'OPCVM monétaires et obligataires. Dans le cas où le contexte économique serait favorable à une gestion plus dynamique, cette quote-part pourra être investie en parts ou actions d'OPCVM actions ou diversifiés avec un plafond d'exposition au "risque actions" de quinze (15)% de l'actif du Fonds.

Les risques de change et de taux afférents à ces investissements sont plafonnés chacun à quarante (40)% de l'actif du Fonds.

Une hausse des taux aura un impact négatif sur la valeur liquidative des parts du Fonds, dans une proportion de 40% au maximum du montant total des investissements du Fonds.

Une évolution défavorable des marchés actions aura un impact négatif sur la valeur liquidative des parts du Fonds, dans une proportion de 15% au maximum du montant total des investissements du Fonds.

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

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

A la constitution du fonds, la Société de gestion gère les FCPR suivants :

- le FCPR "Epargne et Finance Investissement", constitué en janvier 1995, en phase de réalisation de ses actifs ;
- le FCPR "Capital Régions" constitué en juillet 2001, qui ne réalise pas de nouveaux investissements (à l'exception d'éventuels réinvestissements dans des participations existantes);
- le FCPR "Ile de France Capital Investissement" constitué en 2003, qui ne réalise pas de nouveaux investissements (à l'exception d'éventuels réinvestissements dans des participations existantes);

- le FIP "Écureuil 1", constitué en janvier 2005. Ses investissements unitaires sont d'un montant moyen compris entre environ trois cent mille (300.000) et un montant n'excédant pas dix (10)% de l'actif du FIP (soit 356.700 €) et portent sur des PME réalisant un chiffre d'affaires annuel d'au maximum quarante millions (40.000.000) d'euros, dont le siège social et/ou le centre principal d'activité est situé dans les régions Île-de-France, Picardie, Nord-Pas-de-Calais ;
- le FIP "Écureuil 2", constitué en janvier 2006. Ses investissements unitaires sont d'un montant moyen compris entre environ cent mille (100.000) et un montant n'excédant pas dix (10)% de l'actif du FIP (soit 387.900 €) et portent sur des PME réalisant un chiffre d'affaires annuel d'au maximum quarante millions (40.000.000) d'euros, dont le siège social et/ou le centre principal d'activité est situé dans les régions Île-de-France, Picardie, Nord-Pas-de-Calais ;
- le FCPR "Capital Régions 2" constitué en juin 2006. Ses investissements unitaires ne peuvent excéder 10% du total des engagements de souscription du fonds et portent sur des PME réalisant un chiffre d'affaires annuel minimum de trois (3) millions d'euros pour celles dont l'activité principale se situe en Ile de France et de huit millions d'euros, pour celles situées dans les autres régions, pour l'essentiel dans l'Union Européenne;

Le FCPR "Capital Régions 2" étant dénommé le "**FCPR**", les FIP Ecureuil 1 et 2 étant dénommés les "**FIP**".

Le Fonds et les FIP d'une part et le FCPR d'autre part, interviendront de façon indépendante sur les dossiers correspondant aux spécificités de leurs politiques d'investissement. Le Fonds et les FIP ayant la même politique d'investissement, ils co-investiront ensemble jusqu'à ce que les FIP cessent leurs investissements.

Lorsque qu'un dossier d'investissement répond aux critères d'investissement du Fonds, des FIP et du FCPR, ce dossier est affecté au Fonds, aux FIP et au FCPR en fonction des critères objectifs suivants :

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

A priori, le Fonds et les FIP ont une capacité d'investissement moindre que le FCPR compte tenu de leur taille. Néanmoins ils ont une contrainte forte de réalisation de leur quota d'investissement de soixante (60)% visé à l'article 2.1.

Aussi, lorsque cela sera nécessaire, la Société de gestion pourra, dans l'intérêt du Fonds et des FIP, et pendant le délai requis pour respecter le quota d'investissement de soixante (60)%, sur pondérer la quote-part d'investissement du Fonds et des FIP dans un dossier d'investissement susceptible d'être affecté au Fonds, aux FIP et au FCPR.

Ainsi, les dossiers dont le montant d'investissement est inférieur à environ 500.000 euros seront plus spécifiquement attribués au Fonds et aux FIP, et ceux dont le montant est supérieur à environ 500.000 euros, seront attribués au Fonds et aux FIP dans la limite de 500.000 euros environ, ces seuils étant susceptible d'évoluer en fonction des autres critères mentionnés ci-dessus.

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

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

2.4.2. Règles de co-investissements

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

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

Si le Fonds devait co-investir avec d'autres OPCVM gérés par la Société de gestion, ces co-investissements ne pourraient se réaliser qu'au même moment, et à des conditions équivalentes à l'entrée comme à la sortie (en principe sortie conjointe, sous réserves des situations particulières des différents OPCVM gérés (situation de ratio réglementaire, de trésorerie disponible, de durée de vie, etc.).

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

2.4.2.b. Co-investissements avec des sociétés ou structures d'investissement liées à la Société de gestion

Si le Fonds devait co-investir avec des sociétés ou structures d'investissement liées à la Société de gestion, ces co-investissements ne pourraient se réaliser qu'au même moment et à des conditions équivalentes à l'entrée comme à la sortie (en principe sortie conjointe).

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

2.4.2.c Co-investissements 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 que gère cette dernière sont déjà actionnaires que si un ou plusieurs investisseurs tiers extérieurs intervienne(nt) au nouveau tour de table à un niveau suffisamment significatif.

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

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

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

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

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

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

2.4.3. Transfert de participations

Dans le cas où il serait procédé au transfert au /ou du Fonds d'une participation dans une entreprise détenue ou gérée depuis moins de douze (12) mois (un transfert de cette nature d'une participation détenue depuis plus de (12) douze mois étant interdit) par / ou à la Société de gestion ou par / ou à une société liée à elle au sens de l'article R214-46 du code monétaire et financier, le règlement du Fonds, le bulletin de souscription ou le rapport de gestion annuel de l'exercice concerné doit indiquer l'identité des lignes concernées, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes du Fonds et/ou de rémunération de leur portage.

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

La Société de gestion pourra facturer des honoraires de conseil ou d'expertise aux sociétés du portefeuille du Fonds. Les éventuels honoraires de conseils et de transactions que pourrait percevoir la Société de gestion des sociétés cibles dans lesquels 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.

La Société de gestion ne pourra pas facturer des honoraires de conseil ou d'expertise au Fonds en sus de sa rémunération mentionnée à l'article 16. Il est interdit aux dirigeants et salariés de la Société de gestion agissant pour leur propre compte de réaliser des prestations de service rémunérées au profit du Fonds ou des sociétés du portefeuille du Fonds ou dans lesquelles il est envisagé qu'il investisse.

Par ailleurs la Société de gestion devra mettre préalablement en concurrence plusieurs prestataires lorsqu'elle souhaite faire réaliser une prestation de service significative au profit du Fonds ou au profit d'une société dans laquelle le Fonds a investi, dès lors que l'un des prestataires pressenti est une personne physique, morale ou autre qui lui est liée.

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

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

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

Ce rapport de gestion annuel précisera selon que :

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

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

ARTICLE 3 - PORTEURS DE PARTS

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

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

De plus, aucune personne physique agissant directement ou par personne interposée (son conjoint, ses ascendants et descendants) ne pourra détenir plus de dix (10)% des parts du Fonds ni plus de vingt cinq (25)% des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds ou détenus à ce taux à un moment quelconque au cours des cinq (5) années précédent la souscription des parts.

Les parts de catégorie B ne pourront être souscrites que par la Société de gestion, les salariés, dirigeants ou mandataires de celle-ci et par des personnes en charge de la gestion du Fonds désignées par la Société de gestion. Il relève de la Société de gestion de s'assurer de la qualité des souscripteurs de parts de catégorie B.

ARTICLE 4 - DURÉE

Le Fonds est créé pour une durée de dix (10) ans à compter de sa constitution (la "**Constitution**"), sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 23 ci-après du présent Règlement.

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

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

TITRE II ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 5 - CONSTITUTION ORIGINELLE DE L'ACTIF

En application des dispositions de l'article D.214-21 du code monétaire et financier, 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 l'attestation de dépôt des Fonds.

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

ARTICLE 6 - PARTS DE COPROPRIETE

6.1. Catégories de Parts

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

Les parts sont souscrites par les porteurs de parts mentionnés à l'article 3, selon la catégorie de part concernée.

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

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

6.2. Nombre et valeur des parts

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

Il sera émis au maximum huit mille (8.000) parts de catégorie A. Un investisseur (et le cas échéant son conjoint) doit souscrire au minimum une part (1) de catégorie A.

La valeur d'origine de la part de catégorie B est de vingt-cinq (25) euros. Il sera émis au plus quatre vingt (80) parts de catégorie B.

Il est émis une (1) part de catégorie B pour cent (100) parts de catégorie A émises. En conséquence, les titulaires de parts de catégorie B souscrivent un montant représentant zéro virgule zéro cinq (0,05)% du montant total des souscriptions de parts A du Fonds. Comme il l'est ci-après exposé à l'article 6.3, les parts de catégorie B donnent droit à leurs porteurs de percevoir, dès lors que les parts de catégorie A ont perçu un montant égal à leur valeur d'origine, à un montant égal à leur valeur d'origine, puis à vingt (20)% des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts de catégorie A ne percevraient pas un montant correspondant à la valeur d'origine de ces parts, les porteurs de parts de catégorie B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts de catégorie B.

6.3. Droits attachés aux catégories de parts

6.3.1. Droits respectifs de chacune des catégories de parts

Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir, outre un montant égal à leur montant souscrit et libéré, un montant égal à quatre-vingt (80)% du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds.

Les parts de catégorie B ont vocation à recevoir, au-delà de leur montant souscrit et libéré, dès lors que les parts de catégorie A auront été remboursées de leur montant souscrit et libéré, un montant égal à vingt (20)% du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds.

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

- des bénéfices ou pertes d'exploitation à savoir la différence entre les produits (intérêts, dividendes, et tous produits autres que les produits de cession) et les charges (frais de constitution, honoraires de la Société de gestion, honoraires du Dépositaire, honoraires du commissaire aux comptes, frais de banque, frais d'investissement tels que définis à l'article 16 du présent Règlement et tous autres frais relatifs à la gestion du Fonds), constatée depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul;
- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des investissements du portefeuille depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul;
- des plus ou moins-values latentes sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 10 du présent Règlement à la date du calcul.

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

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

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

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

6.4. 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 uniquement pour les parts de catégorie B et en nominatif administré pour les parts de catégorie A.

Elle comprend la dénomination sociale, le siège social, le n° de RCS et le domicile fiscal du porteur de parts personne morale, et le nom, le prénom, la date et le lieu de naissance et le domicile du porteur de parts personne physique.

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

Le Dépositaire délivre une attestation fiscale à chacun des porteurs de parts de catégorie A et des porteurs de catégorie B, ainsi qu'une attestation d'inscription en compte des souscriptions dans les registres ou de toute modification de cette inscription.

ARTICLE 7 - SOUSCRIPTION ET LIBÉRATION DES PARTS

Les investisseurs s'engagent par écrit, de façon ferme et irrévocable, à souscrire une somme correspondant au montant de leur souscription, aux termes d'un document intitulé "bulletin de souscription". La Société de gestion peut refuser toute souscription pour laquelle il a été établi un bulletin de souscription incomplet ou raturé, ou dont elle estimait qu'elle contrevient à une disposition légale ou réglementaire.

7.1. Période de souscription des parts

Les parts sont souscrites pendant une période de souscription s'étendant de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 28 décembre 2006 pour les parts de catégorie A, et jusqu'au 31 janvier 2007 pour les parts de catégorie B. 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 de clôturer la période de souscription par anticipation dès lors que le nombre de parts de catégorie A souscrites aura atteint huit mille (8.000).

Dans le cas où la Société de gestion déciderait de clôturer la période de souscription par anticipation, elle en informera par courrier ou par fax les commercialisateurs qui disposeront d'un délai de cinq (5) jours ouvrés à compter de cette notification pour adresser à cette dernière les souscriptions reçues pendant cette période de cinq (5) jours. Dans ce cas aucune souscription ne sera admise en dehors de cette période de souscription. Pour les souscriptions reçues au cours de cette période de cinq (5) jours, la Société de gestion pourra refuser les souscriptions reçues après que le plafond maximum de huit mille (8.000) parts de catégorie A émises ait été atteint.

Il est perçu un droit d'entrée de cinq pour cent (5)% du montant libéré par part de catégorie A souscrite. Ce droit n'a pas vocation à être versé au Fonds.

Si au cours de la période de souscription la Société de gestion ne recueille pas un montant total de souscriptions d'au moins trois millions (3.000.000) d'euros, elle pourra, avec l'accord du Dépositaire, soit décider de ne pas constituer le Fonds, soit si le Fonds a d'ores et déjà été constitué, prononcer sa dissolution anticipée. Dans ce dernier cas, il est restitué aux investisseurs un montant au moins égal aux montants qu'ils ont libérés lors de leur souscription.

7.2. Libération des souscriptions

Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire. Les souscriptions de parts sont irrévocables et libérées en totalité en une seule fois le 28 décembre 2006 à midi (date de centralisation et d'enregistrement des souscriptions au titre de l'année 2006) pour les parts de catégorie A et le 31 janvier 2007 pour les parts de catégorie B.

ARTICLE 8 - CESSION DE PARTS

8.1. Cessions de parts de catégorie A

Les cessions de parts de catégorie A entre porteurs (sous réserve que l'un d'eux ne détienne pas plus de dix (10)% des parts du Fonds) ou entre porteurs et tiers sont libres. Elles peuvent être effectuées à tout moment.

Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

Il est rappelé que les avantages fiscaux dont peuvent bénéficier les porteurs de parts sont subordonnés à la conservation des parts pendant une durée minimale de cinq (5) années à compter de leur souscription.

Toutefois les avantages fiscaux sont maintenus si la cession de parts survient alors que le porteur de parts peut justifier de l'un des événements suivants :

- licenciement ou départ à la retraite du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune;
- départ à la retraite du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune (uniquement pour l'exonération d'impôts sur les distributions du Fonds, mais pas pour la réduction d'impôts dont le porteur a bénéficié ensuite de sa souscription);
- l'invalidité du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune correspondant au classement de la 2^{ème} ou 3^{ème} catégorie prévue à l'article L 341-4 du code de la sécurité sociale;
- décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

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

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

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

8.2. Cessions de parts de catégorie B

Les cessions de parts de catégorie B ne peuvent être effectuées qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 3, à savoir notamment la Société de gestion, les salariés, dirigeants ou mandataires de celle-ci et par des personnes en charge de la gestion du Fonds désignées par la Société de gestion. Il relève de la Société de gestion de s'assurer de la qualité du porteur de parts de catégorie B.

Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

ARTICLE 9 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS - REMPLOI

9.1. Politique de distribution

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

Compte tenu de l'engagement de emploi pendant cinq (5) ans pris par les porteurs de parts personnes physiques, la Société de gestion ne réalisera pas de distributions d'avoirs du Fonds pendant ce délai de cinq (5) ans.

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

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

9.2. Rachat des parts

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

Les porteurs de parts de catégorie A ne peuvent en demander le rachat par le Fonds pendant une période de dix (10) ans à compter de la Constitution du Fonds (la "**Période de blocage**").

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

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

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

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

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

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

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

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

ARTICLE 10 - ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS

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

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

Pour le calcul de l'Actif Net du Fonds, les instruments financiers et valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de gestion selon les méthodes et critères préconisés actuellement dans le *Guide International d'Evaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque* publié en mars 2005 par la *European Venture Capital Association (EVCA)*, l'*Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC)* et la *British Venture Capital Association (BVCA)*.

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

Dans le cas où ces associations modifieraient les préconisations contenues dans ce guide, la Société de gestion peut modifier en conséquence ces méthodes et critères d'évaluation tels que mentionnés dans le présent article. Dans ce cas, elle mentionne les évolutions apportées dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts.

ARTICLE 11 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

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

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

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

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

Soit :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ARTICLE 12 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS

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

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

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

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

ARTICLE 13 - LA SOCIÉTÉ DE GESTION

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

La Société de gestion décide des investissements, assure le suivi des participations et décide des cessions, dans le respect de l'orientation de gestion.

La Société de gestion agit en toutes circonstances pour le compte des porteurs de parts et peut seule, directement ou par délégation de pouvoir à tout mandataire, exercer les droits de vote attachés aux titres compris dans l'actif du Fonds.

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

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

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

ARTICLE 14 - LE DÉPOSITAIRE

Le Dépositaire assure la conservation des actifs du Fonds, reçoit les souscriptions et effectue les rachats de parts, exécute les ordres de la Société de gestion concernant les achats et les ventes de titres, ainsi que ceux relatifs à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans le Fonds.

Il assure tous les encaissements et paiements. Il tient un relevé chronologique des opérations réalisées. Il procède au contrôle de l'inventaire de l'actif à la fin de chaque semestre.

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

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

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

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

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

Le Dépositaire assumera également la gestion du passif du Fonds : établissement et envoi des attestations fiscales, cessions et rachats de parts, distributions.

ARTICLE 15 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

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

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

ARTICLE 16 - FRAIS

L'ensemble des frais du Fonds, à l'exception de la rémunération de la Société de gestion, sont exprimés TTC (toutes taxes comprises). Ils comprennent la TVA dont le taux au jour de la Constitution est de dix-neuf virgule six (19,6)%. La modification éventuelle de ce taux sera, soit à la charge du Fonds en cas de hausse de ce taux, soit au profit du Fonds en cas de baisse de ce taux.

Ces frais comprennent :

16.1. Frais de gestion

Rémunération de la Société de gestion

La rémunération annuelle de la Société de gestion est égale au maximum à deux virgule quatre vingt (2,80)% net de toute taxe du montant total des souscriptions. La Société de gestion peut à tout moment ajuster le montant de cette rémunération à la baisse.

La rémunération de la Société de gestion est exprimée hors taxes, la Société de gestion n'ayant pas opté pour la TVA. Dans le cas où cette rémunération serait assujettie à la TVA du fait d'une modification de la réglementation, cette TVA serait à la charge du Fonds.

La rémunération de la Société de gestion est payable trimestriellement à terme échu par le Fonds, en quatre termes d'égal montant, les 1^{er} janvier, 1^{er} avril, 1^{er} juillet et 1^{er} octobre.

Toutefois, par exception à cette disposition, la rémunération de la Société de gestion est payable comme suit pendant la Période de souscription :

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

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

Rémunération du Dépositaire

La rémunération annuelle du Dépositaire est égale à 0,45% TTC de l'actif net audité du Fonds. Toutefois le montant de la commission annuelle à la charge du Fonds sera au minimum de 14.000 € HT.

La plupart des frais du Dépositaire ne sont pas assujettis à la TVA de droit ou sur option, le Dépositaire n'ayant pas opté pour la TVA. Dans le cas où tout ou partie de ces frais seraient assujettis à la TVA du fait d'une modification de la réglementation, cette TVA serait à la charge du Fonds.

Rémunération du commissaire aux comptes

La rémunération du commissaire aux comptes est établie chaque année en fonction du nombre des investissements et des diligences requises. Le commissaire aux comptes a estimé à euros TTC son budget annuel pour l'attestation du document périodique semestriel et pour la certification des comptes annuels. Cette rémunération sera d'au maximum 0,17% TTC du montant total des souscriptions par an.

Autres frais de gestion

Le Fonds paiera tous frais externes liés à l'administration du Fonds, tels que les frais de tenue de comptabilité, les primes d'assurance, les frais juridiques et fiscaux ainsi que les frais liés aux réunions d'investisseurs et aux rapports préparés pour leur compte. Ces frais ne pourront excéder zéro virgule trente huit (0,38)% du montant des souscriptions, dans la limite de quinze mille (15.000) euros TTC par exercice.

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

16.2. Frais liés à la gestion des participations

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

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

L'ensemble des frais liés à la gestion des participations ne pourront excéder pour chaque exercice comptable, un montant TTC égal à zéro virgule cinq (0,5)% du montant total des souscriptions.

Les frais d'intermédiation engagés dans le cadre de cession de participation ne peuvent pas être circonscrits dans ce plafond. Toutefois, la Société de gestion a pu constater sur des fonds d'investissement précédemment constitués que le montant de ces frais peut être évalué à un montant de cinq (5)% du montant de la transaction.

Les frais liés aux investissements du Fonds dans des OPCVM (commissions de souscriptions, de rachat et frais de gestion) ne sont pas à la charge du Fonds.

TITRE IV COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

ARTICLE 17 - COMPTABILITÉ

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le 28 juin et se termine le 27 juin.

Par exception, le premier exercice comptable commence dès la Constitution du Fonds et se termine le 27 juin 2008.

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

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

ARTICLE 18 - DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE

18.1. Composition de l'actif net

Conformément à la loi, dans un délai de six (6) semaines après la fin de chaque semestre de l'exercice comptable, la Société de gestion établit l'inventaire de l'actif, sous le contrôle du Dépositaire. Elle publie, dans un délai de (8) huit semaines après la fin de chaque semestre, la composition de l'actif. Le commissaire aux comptes en certifie l'exactitude avant publication.

18.2. Rapport de gestion annuel

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

- les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe);
- l'inventaire de l'actif;
- un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 2 du présent Règlement ;
- les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 2 ci-dessus;
- un compte rendu sur les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés 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, y compris les frais directs et indirects d'investissements dans des OPCVM;
- 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.

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

19.1. Revenus distribuables

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

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

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

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

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

19.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

Les distributions seront réalisées conformément aux stipulations de l'article 6.2.

ARTICLE 20 - REPORT A NOUVEAU

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

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

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

Sous réserve des dispositions de l'article 9.1, la Société de gestion peut prendre l'initiative, à l'issue de la période de souscription, 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 6.3.2. 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. Une distribution en titres cotés nécessite qu'il n'existe aucune disposition ou clause particulière qui limite la libre cessibilité de ces titres.

Pour les distributions 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 des critères de valorisation mentionnés à l'article 10.1, arrêtée cinq (5) jours de bourse avant la date de distribution.

En outre, pour les distributions de titres cotés, chaque porteur peut opter soit pour un paiement en titres, soit pour un paiement en numéraire. En cas d'option du porteur de parts pour un paiement en numéraire, la Société de gestion cède sur le Marché la quote-part de titres attribuée audit porteur de parts et lui reverse le prix de cession encaissé par le Fonds. Dans ce cas, la distribution est prise en compte pour le calcul des imputations visées à l'article 6.3.2, sur la base de la valeur de distribution des titres retenue par la Société de gestion. Le paiement en numéraire au porteur de parts est réalisé à hauteur du prix de cession des titres effectivement encaissé par le Fonds.

Toute distribution fait l'objet d'une mention expresse dans le rapport de gestion annuel de la Société de gestion aux porteurs de parts et sera effectuée selon les principes énoncés à l'article 21 ci-dessus.

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

TITRE V FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION

ARTICLE 22 - FUSION - SCISSION

La Société de gestion peut, en accord avec le Dépositaire, soit faire apport, en totalité ou en partie, des actifs compris dans le Fonds à un autre fonds qu'elle gère, soit scinder le Fonds en deux ou plusieurs fonds communs dont elle assure la gestion.

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

ARTICLE 23 - DISSOLUTION

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

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

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

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

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

ARTICLE 24 - PRÉ-LIQUIDATION - LIQUIDATION

24.1. Pré-liquidation

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

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

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

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

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

24.2. Liquidation

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

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

Lorsqu'il est procédé à une répartition des titres, celle-ci est effectuée conformément aux dispositions de l'article 21 ci-dessus et le choix est offert aux investisseurs entre une distribution en espèces ou en titres, cotés ou non cotés, selon les mêmes modalités et conditions que stipulées audit article 21.

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

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

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

TITRE VI DIVERS

ARTICLE 25 - MODIFICATION DU REGLEMENT

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

Ces modifications entreront en vigueur et seront portées à la connaissance des porteurs de parts selon les modalités prévues par la réglementation.

ARTICLE 26 - CONTESTATION - ÉLECTION DE DOMICILE

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

Fait à PARIS :

Le :

Pour le Dépositaire : CACEIS BANK
Jean-Philippe BALLIN – responsable du Contrôle Dépositaire

Pour la Société de gestion : ALLIANCE ENTREPRENDRE
Lionnel THOMAS – Directeur Général

Le présent Règlement a été approuvé par l'AMF, le 3 octobre 2006

Méthodes et critères d'évaluation des instruments financiers détenus par le FIP ECUREUIL 3

1. Instruments financiers cotés sur un Marché

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1. Principes d'évaluation

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

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

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

Sans qu'il soit possible d'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 tout élément susceptible d'augmenter ou diminuer de façon substantielle la valeur d'un investissement. Ce sera notamment le cas des situations suivantes :

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

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

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

En cas de perte de valeur, la Société de gestion devra diminuer la valeur de l'investissement du montant nécessaire. S'il n'existe pas d'informations suffisantes pour déterminer précisément le montant de l'ajustement nécessaire, elle pourra diminuer la Juste Valeur par 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 :

- (i) 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) ;
- (ii) ajuster le montant obtenu en (i) ci-dessus afin de refléter tout actif ou passif non comptabilisé ou tout autre facteur pertinent, pour obtenir la Valeur d'Entreprise ;
- (iii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

3.5. La méthode de l'actif net

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

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

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

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

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

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

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

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

3.8. La méthode des références sectorielles

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

4. Définitions

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

Décote de Négociabilité	Désigne le gain attendu par des acheteurs ou vendeurs consentants, existants ou potentiels, agissant sans contrainte, et dans des conditions de concurrence normale, pour compenser le risque représenté par une négociabilité réduite d'un instrument financier, la négociabilité représentant la facilité et la rapidité avec lesquelles cet instrument peut être cédé au moment voulu, et impliquant l'existence simultanée d'une offre et d'une demande.
Juste Valeur	Désigne le montant pour lequel un actif peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale.
Marché	Désigne un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.

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