

123Expansion II

Fonds d'Investissement de Proximité régi par l'article L 214-41-1 du Code Monétaire et Financier

Agrément AMF du 8 août 2006

RÈGLEMENT

Avertissement

Lorsque vous investissez dans un Fonds d'Investissement de Proximité ("FIP"), 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 étant défini dans le règlement et la notice du FIP).

- 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 deux 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 plus important.

- Votre argent va donc être en partie investi dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. La Valeur Liquidative de vos Parts sera déterminée par la Société de Gestion, selon la méthodologie décrite dans le Règlement du Fonds, sous le contrôle du dépositaire et du commissaire aux comptes du Fonds. Le calcul de cette valeur est délicat.

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

"Au 31 mars 2006, le taux d'investissement ¹ dans des entreprises éligibles aux FIP créés par 123Venture est le suivant :"

<i>Année de création</i>	<i>Taux d'investissement en titres éligibles au 31 mars 2006</i>	<i>Date limite d'atteinte du quota</i>
<i>2004</i>	<i>FIP 123Expansion : 10 %</i>	<i>60 %</i> <i>31 mars 2008</i>

123Venture
 41, Boulevard des Capucines
 75 002 PARIS
 Tél. 01 49 26 98 00
info@123venture.com

¹ Calculé d'après les comptes arrêtés au 31 mars 2006, selon la méthode définie aux articles R. 214-75 et suivants du Code monétaire et financier (hors déduction des frais de gestion).

GLOSSAIRE

"AMF"	Autorités des Marchés Financiers.
"Date de Constitution du Fonds"	Est définie à l'article 4 du Règlement.
"Date de Clôture de la Période de Souscription"	La date qui sera retenue par la Société de Gestion pour clore la période de souscription, conformément à l'article 5-3 a) ci-après.
"Déléataire de Gestion"	Les sociétés de gestion de fonds de capital-investissement sélectionnées par la Société de Gestion pour investir une fraction des 60 % de l'actif de 123Expansion II en titres remplissant les conditions énumérées à l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier, telles que définies à l'article 2.1 du Règlement.
"Dépositaire"	RBC Dexia Investor Services Bank France , établissement de crédit immatriculé au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 479 163 305, dont le siège social est situé 105 rue Réaumur 75002 Paris . Le Dépositaire assure la conservation des actifs compris dans le Fonds, exécute les ordres de la Société de Gestion concernant les achats et les ventes de titres, ainsi que ceux relatifs à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans le Fonds. Il assure tous encaissements et paiements.
"Entité OCDE"	Est définie à l'article 2.3.1 a. du Règlement.
"Equipe de Gestion"	Les membres de l'équipe de gestion de la Société de Gestion.
"FCPR"	Fonds Commun de Placement à Risques, tel que défini par l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier.
"FCPI"	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation, tel que défini par l'article L. 214-41 du Code monétaire et financier.
"FIP"	Fonds d'Investissement de Proximité, tel que défini par l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier.
"Fonds"	Le Fonds d'Investissement de Proximité dénommé 123Expansion II régi par l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier et ses textes d'application, ainsi que par le présent Règlement.
"Gestionnaire Comptable"	Fund Management Services Hoche (FMS Hoche). Le Gestionnaire Comptable assure la gestion administrative et comptable du FIP et l'établissement périodique de la Valeur Liquidative des Parts A et B.

"Investisseurs"	Les personnes qui souscrivent des Parts A ou qui acquièrent des Parts A.
"Parts A"	Est définie à l'article 5.1 du Règlement.
"Parts B"	Est définie à l'article 5.1 du Règlement.
"Période d'investissement"	La période s'écoulant entre la Date de Constitution du Fonds et la date à laquelle le pourcentage de 60 % en Titres Eligibles doit être atteint.
"Période de Souscription"	Correspond à la Période Initiale de Souscription éventuellement prorogée par la Période Supplémentaire de Souscription.
"Période Initiale de Souscription"	Les Parts A et B sont souscrites pendant une Période Initiale de Souscription courant du jour de l'agrément du Fonds jusqu'au 31/12/2007, conformément à l'article 5.3 du présent Règlement.
"Période Supplémentaire de Souscription"	Les Parts A et B pourront être souscrites pendant une Période Supplémentaire de Souscription de 3 mois maximum à compter du 31/12/2007, conformément à l'article 5.3 du présent Règlement.
"Porteur de Parts"	Un détenteur de Parts A ou B.
"Règlement"	Le présent Règlement du Fonds approuvé par l'AMF le 8 août 2006
"SCR"	Société de Capital-Risque, telle que définie à l'article 1 ^{er} – 1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier.
"Société de Gestion"	123 Venture, société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro GP-01-021, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 432 510 345, dont le siège social est situé 41 boulevard des Capucines, 75002 Paris.
"Titres Eligibles"	Est définie à l'article 2.3.2 du Règlement.
"Valeur Liquidative"	La valeur de chaque Part A ou B établie semestriellement (ou selon une périodicité plus fréquente à la discrétion de la Société de Gestion), telle que définie à l'article 10 du Règlement.
"Véhicules d'Investissement"	Désigne les véhicules d'investissement gérés par les Délégués de Gestion ou toute personne avec laquelle la Société de Gestion réalise des opérations de co-investissement.
"Zone Géographique"	Zone choisie par le Fonds, limitée aux trois régions limitrophes suivantes : Ile-de-France, Bourgogne et Rhône-Alpes.

TITRE I – DÉNOMINATION, ORIENTATION DE LA GESTION, DURÉE	6
Article 1 Dénomination	6
Article 2 Orientation de la gestion	6
2.1 Orientation de la gestion de la part de l'actif soumise aux critères de proximité des FIP (60 % minimum de l'actif)	6
2.2 Orientation de la gestion de la part de l'actif non soumise aux critères de proximité (40 % maximum de l'actif)	8
2.3 Composition des actifs de 123Expansion II	9
2.4 Règles déontologiques, de partage et de co-investissement	15
2.5 Prestations de services effectuées par la Société de Gestion, les sociétés qui lui sont liées au sens de l'article R. 214-46 du Code monétaire et financier ou les Délégués de Gestion	16
2.6 Modification de la réglementation applicable	17
Article 3 Durée	17
 TITRE II - ACTIFS ET PARTS	 18
Article 4 Montant et Origine De L'actif	18
Article 5 Parts de Copropriété	18
5.1 Catégories de Parts - Conditions liées aux Porteurs de Parts	18
5.2 Valeur et droits respectifs des Parts de copropriété	19
5.3 Souscription de Parts	21
5.4 Inscription	22
Article 6 Rachats de Parts	23
6.1 Rachat à la demande des Porteurs de Parts	23
6.2 Rachat à l'initiative de la Société de Gestion	23
Article 7 Cession de Parts	24
7.1 Cessions libres	24
7.2 Notification de la cession	24
7.3 Intervention de la Société de Gestion	24
Article 8 Distribution de Revenus et D'actifs	24
8.1 Distribution de revenus	24
8.2 Distribution d'actifs	25
Article 9. Evaluation du Portefeuille	25
Article 10 Valeur Liquidative des Parts A et B	30
10.1 Date d'établissement	30
10.2 Calcul de la Valeur Liquidative des Parts A et B	30
Article 11 Droits et Obligations des Porteurs de Parts	32
 TITRE III - SOCIÉTÉ DE GESTION - DÉPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES RÉMUNÉRATIONS	 32

Article 12	La Société de Gestion	32
Article 13	Le Dépositaire	33
Article 14	Le Commissaire aux Comptes	34
Article 15	Frais de Fonctionnement	34
15.1	Rémunération de la Société de Gestion	34
15.2	Rémunération du Dépositaire	34
15.3	Frais relatifs aux obligations légales du Fonds, notamment administratives, comptables et de communication avec les Porteurs de Parts	35
15.4	Frais d'investissements et de gestion à la charge du Fonds	35
15.5	Frais liés à la constitution du Fonds	35
TITRE IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION		36
Article 16	Exercice Comptable	36
Article 17	Rapports de Gestion	36
TITRE V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION – LIQUIDATION		36
Article 18	Fusion – Scission	37
Article 19	Dissolution	37
Article 20 – Préliquidation		38
20.1	Conditions d'ouverture de la période de préliquidation	38
20.2	Conséquences liées à l'ouverture de la période de préliquidation	38
Article 21	Liquidation	39
TITRE VI – MODIFICATIONS - CONTESTATIONS		39
Article 22	Modifications	39
Article 23	Contestations	39

TITRE I – DÉNOMINATION, ORIENTATION DE LA GESTION, DURÉE

ARTICLE 1 DENOMINATION

Ce Fonds d'Investissement de Proximité, qui est régi par l'article L 214-41-1 du Code monétaire et financier, a pour dénomination : **123Expansion II**.

123Expansion II (ci-après "**123Expansion II**" ou le "**Fonds**") est constitué à l'initiative de :

Société de Gestion	Dépositaire
123Venture 41, Boulevard des Capucines 75002 PARIS	RBC Dexia Investor Services Bank France 105 rue Réaumur 75002 PARIS

La dénomination 123Expansion II est suivie des mentions suivantes :

"Fonds d'Investissement de Proximité - Article L 214-41-1 du Code Monétaire et Financier."

ARTICLE 2 ORIENTATION DE LA GESTION

Le Fonds est une copropriété sans personnalité morale constituée principalement de valeurs mobilières françaises ou étrangères.

2.1 Orientation de la gestion de la part de l'actif soumise aux critères de proximité des FIP (60 % minimum de l'actif)

2.1.1 Objectif de gestion

123Expansion II a pour objet la constitution à hauteur de 60 % minimum de son actif d'un portefeuille de participations minoritaires et/ ou majoritaires en actions, autres valeurs mobilières et parts de sociétés à responsabilité limitée dans le cadre d'opérations de LBO, capital-développement et capital-transmission, dans des secteurs comme l'industrie et les services. Pour les opérations de type capital-risque, les secteurs représentés seront notamment les technologies de l'information et de la communication, la micro-électronique, le multimédia, les réseaux et l'énergie. Tous les investissements réalisés par 123Expansion II entrant dans le quota de 60 % porteront sur des entreprises (i) employant moins de 250 personnes, (ii) dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total de bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros et seront effectués dans la Zone Géographique regroupant les régions limitrophes suivantes : Ile-de-France, Bourgogne et Rhône-Alpes.

2.1.2 Stratégie d'investissement

Pour cette part de 60 % de l'actif soumise aux critères de proximité, le Fonds souhaite notamment bénéficier de l'expertise et des opportunités d'investissement de plusieurs sociétés de gestion de fonds de capital-investissement habituellement réservés à des investisseurs avertis, qui ont chacune développé une compétence reconnue dans le domaine de l'investissement non-coté.

La Société de Gestion, tout en conservant une partie de la gestion de l'actif (25 % sur le quota de 60 %), a souhaité faire bénéficier le Fonds de l'expertise et des opportunités d'investissement de gestionnaires de fonds de capital-investissement européens habituellement réservés à des investisseurs avertis, qui ont développé une compétence reconnue dans un domaine spécifique :

a. La délégation de la gestion d'une fraction de l'actif soumis aux critères de proximité

La Société de Gestion a donc sélectionné pour la gestion d'une fraction de l'actif soumis aux critères de proximité sur la base de critères quantitatifs (performances passées, expérience de gestion, volumes gérés, structure de frais...) et qualitatifs (qualité et stabilité de l'équipe de gestion, méthodologie utilisée pour construire le portefeuille, processus de gestion....) :

- **Techfund Capital Europe Management** (ci-après le "**Déléataire de Gestion N°1**") pour les investissements en capital-risque concernant notamment les secteurs des télécommunications, des technologies, de la téléphonie et des communications sans fil, principalement en phase d'amorçage, avec une quote-part à investir de 10 % des montants totaux souscrits dans le Fonds (ci-après les "**Actifs N°1**") ;
- **TCR Capital** (ci-après le "**Déléataire de Gestion N°2**") dont la stratégie d'investissement est axée sur les PME françaises en situation de regroupement (*build-up*) ou d'essaimage (*spin-off*), plus particulièrement dans les secteurs des services, de la distribution et des loisirs, avec une quote-part à investir de 15 % des montants totaux souscrits dans le Fonds (ci-après les "**Actifs N°2**") ;

b. La gestion directe d'une fraction de l'actif soumis aux critères de proximité

La Société de Gestion, assure la gestion d'une fraction de l'actif du Fonds soumis aux critères de proximité non déléguée, par le biais notamment :

- de la réalisation de co-investissements avec d'autres véhicules d'investissement pour des opérations de capital-développement, capital-transmission et LBO (ci-après les "**Actifs N°3**") et ;
- d'investissements directs dans des sociétés cibles, de la réalisation de co-investissement éventuels et de l'achat de parts de FCPR ou d'actions de SCR comme le prévoit l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier (ci-après les "**Actifs N°4**").

Pour les investissements réalisés en direct ou par les Déléataires, il sera procédé à une répartition stricte des risques avec une prise de participation par investissement comprise généralement entre 0,5 et 3 millions d'euros.

123Expansion II et les Déléataires se réservent cependant la possibilité d'investir dans des entreprises de proximité à d'autres stades de développement ou spécialisées dans d'autres secteurs d'activité pour autant qu'elles (i) satisfont aux critères d'éligibilité des FIP fixés par l'article L 214-41-1 du Code Monétaire et Financier, (ii) disposent d'un "business model" solide et (iii) présentent des perspectives de valorisation réelle, compatibles avec l'horizon de liquidité du Fonds.

L'objectif du Fonds est d'aboutir à la valorisation de ses investissements par la cession de participations, notamment dans le cadre de cessions industrielles, d'introduction des sociétés du portefeuille du Fonds sur tout marché réglementé français et étranger, ou à l'occasion de l'entrée de nouveaux investisseurs reprenant les investissements réalisés par 123Expansion II.

Par ailleurs, dans l'attente des premiers investissements réalisés par le FIP, les souscriptions recueillies seront investies en produits monétaires faiblement risqués (dont OPCVM "monétaires euros" ; OPCVM "monétaires à vocation internationale" ; billets et bons de trésorerie...), gérés notamment par Dexia AM.

2.2 Orientation de la gestion de la part de l'actif non soumise aux critères de proximité (40 % maximum de l'actif)

2.2.1 Objectif de gestion

Pour le solde de l'actif de 123Expansion II (ci-après, la "**Fraction d'Actif Résiduelle**"), le Fonds a souhaité s'orienter vers une gestion dynamique de cette partie de l'actif.

La Fraction d'Actif Résiduelle sera donc investie de la manière suivante :

- principalement en parts d'OPCVM actions agréés ou autorisés à la commercialisation en France par l'AMF (dont OPCVM "actions françaises" ; OPCVM "actions de pays de la zone euro" ; OPCVM "actions des pays de la communauté européenne" ; OPCVM "actions internationales" ; "OPCVM diversifiés" ; "OPCVM "Fonds à formule"...), obligations et titres de créance français et internationaux par le biais d'OPCVM agréés ou autorisés à la commercialisation en France par l'AMF (dont OPCVM "obligations et autres titres de créances libellés en euro" ; OPCVM "obligations et autres titres de créances internationaux" ; "OPCVM diversifiés" ; "OPCVM " Fonds à formule") gérés notamment par Edmond de Rothschild Asset Management et Financière de l'Echiquier ;
- accessoirement, en titres monétaires faiblement risqués (dont "OPCVM monétaires euros" ; "OPCVM monétaires à vocation internationale" ; billets et bons de trésorerie...) ;

2.2.2 Stratégie et profil de risque des investissements

La stratégie d'investissement menée sur cette Fraction d'Actif Résiduelle du Fonds vise une appréciation du capital sur la durée de vie du Fonds. Cette politique se traduira par exemple par une allocation diversifiée entre différents OPCVM. Cette allocation sera alors ajustée en permanence dans le temps en fonction des conditions de marché.

Le risque de change sera limité par une allocation qui réduit à une faible part les actifs hors zone euro (en devise étrangère).

Le risque de taux sera proportionnel à la part des actifs ayant un sous-jacent obligataire et portera au maximum sur une part de 40 % de l'actif du Fonds,

Le risque actions sera proportionnel à la part des actifs investis en actions, titres de capital ou donnant accès au capital de sociétés et portera au maximum sur une part de 40 % de l'actif du Fonds.

Par ailleurs, le Fonds n'a pas l'intention d'investir directement une partie de son actif en (i) warrants, (ii) produits financiers négociés sur un marché à terme, ou (iii) mettant en œuvre des stratégies de gestion alternative.

2.3 Composition des actifs de 123Expansion II

2.3.1 a. Conformément aux dispositions de l'article L. 214-36 du Code Monétaire et Financier, l'actif du Fonds sera constitué, pour 50 % au moins, de titres participatifs ou de titres de capital de sociétés, ou donnant accès au capital de sociétés, qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger, ou, par dérogation à l'article L. 214-20 du Code monétaire et financier, de parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur Etat de résidence.

L'actif pourra également comprendre :

- dans la limite de 15 %, les avances en compte courant consenties, pour la durée de l'investissement réalisé, à des sociétés dans lesquelles le Fonds détient au moins 5 % du capital. Ces avances sont prises en compte pour le calcul du quota de 50 % lorsqu'elles sont consenties à des sociétés remplissant les conditions pour être retenues dans ce quota ;
- des droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un Etat membre de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital 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 ("**Entités OCDE**"). Ces droits ne sont retenus dans le quota qu'à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de l'Entité OCDE concernée dans les sociétés éligibles à ce même quota, à l'exclusion des droits dans d'autres Entités OCDE de même nature ;
- sont également éligibles au quota, dans la limite de 20 % de l'actif du Fonds, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger, d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 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.

Lorsque les titres d'une société détenus par le Fonds sont admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger, d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, ils continuent à être pris en compte dans le quota pendant une durée de cinq ans à compter de leur admission. Le délai de 5 ans n'est toutefois pas applicable si les titres de la société admis à la cotation répondent aux conditions du paragraphe précédent à la date de cette cotation et si le Fonds respecte, compte tenu de ces titres, la limite de 20 % mentionnée audit paragraphe.

Le quota d'investissement de 50 % doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la constitution du Fonds, soit au plus tard le 31 mars 2009, et jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

b. Le Fonds s'engage à faire bénéficier ses Porteurs de Parts, personnes physiques, du régime fiscal défini aux articles 163 *quinquies* B et 150-0 A III-1 du Code général des impôts.

(i)

Pour ce faire, outre les conditions prévues aux articles L. 214-36 et L. 214-37 du Code monétaire et financier, les titres pris en compte, directement, dans le quota d'investissement de 50 % devront être émis par des sociétés :

- ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
- exerçant une activité mentionnée à l'article 34 du Code général des impôts (activité commerciale, industrielle et artisanale) ; et
- qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou y seraient soumises dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.

(ii)

(α) Sont également retenus, pour le calcul du quota d'investissement de 50 % prévu au (i) ci-dessus, les titres de capital, ou donnant accès au capital, 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, ou les parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur état de résidence, émis par des sociétés ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne, ou dans un autre Etat ou territoire 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, qui sont passibles de 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, et qui ont pour objet principal de détenir des participations financières.

(β) Sont également retenus, pour le calcul du quota d'investissement de 50 % prévu au (i) ci-dessus, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un marché dans les conditions du 3 de l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier et émis par des sociétés ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté européenne, ou dans un autre Etat ou territoire 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, qui sont passibles de 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 et qui ont pour objet principal la détention de participations financières.

(γ) Les titres mentionnés au (α) et au (β) ci-dessus sont retenus dans le quota d'investissement de 50 % et pour le calcul de la limite de 20 % prévue au 3 de l'article L. 214-36 à proportion des investissements directs ou indirects, par l'intermédiaire de sociétés mentionnées au (α) et au (β), de l'actif de la société émettrice de ces titres dans des sociétés qui répondent aux

conditions mentionnées au (i) ci-dessus. Les modalités de détermination de cette proportion sont fixées par décret en Conseil d'Etat.

(iii)

Sont également retenus, pour le calcul du quota d'investissement de 50 % prévu au (i) ci-dessus, les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital 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, constituée dans un Etat membre de la Communauté européenne, ou dans un autre Etat ou territoire 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. Ces droits sont retenus dans le quota d'investissement de 50 % et pour le calcul de la limite de 20 % prévue au 3 de l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier à proportion des investissements directs ou indirects, par l'intermédiaire de sociétés mentionnées au (ii) (α) et au (ii) (β) ci-dessus, de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés qui répondent aux conditions prévues au (i) ci-dessus. Les modalités de détermination de cette proportion sont fixées par décret en Conseil d'Etat.

c. Option prise lors de la souscription (investisseurs personnes physiques françaises)

(i) En application de l'article 163 *quinquies* B 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 :

- conserver ses parts pendant cinq ans au moins à compter de leur souscription ;
- réinvestir dans le Fonds, pendant la période d'indisponibilité de cinq ans visée ci-dessus les sommes ou valeurs auxquelles les parts donnent droit ;
- ne pas détenir seul, ou avec son conjoint et leurs ascendants et descendants ensemble directement ou indirectement plus de 25 % des droits dans les bénéficiaires de sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des parts du Fonds.

En cas de non-respect de l'une des conditions mentionnées ci-dessus relatives au Fonds ou à l'investisseur, les sommes ou valeurs qui ont été exonérées d'impôt sur le revenu sont ajoutées au revenu imposable de l'investisseur personne physique au titre de l'année au cours de laquelle l'une de ces conditions n'est plus satisfaite.

Par exception, en cas de non-respect de la troisième condition relative à l'absence de participation substantielle, les exonérations acquises au cours des années précédant celle au cours de laquelle le seuil de 25 % est dépassé ne sont pas remises en cause. En outre, l'exonération est maintenue en cas de cession des Parts par le Porteur de Parts, lorsque lui-même ou son conjoint soumis à une imposition commune se trouve dans l'une des quatre situations suivantes : invalidité correspondant au classement dans la deuxième ou troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale, décès, départ à la retraite ou licenciement.

(ii) En application de l'article 150-0 A III 1° du Code général des impôts, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession ou du rachat des parts de FCPR par des personnes physiques remplissant les

conditions d'exonération d'impôt sur le revenu mentionnées ci-dessus à raison des sommes ou valeurs auxquelles leur donnent droit leurs parts ne sont pas imposées à condition :

- d'une part, que la cession ou le rachat intervienne après l'expiration de la période d'indisponibilité de cinq ans ;
- et, d'autre part, qu'au moment de la cession ou du rachat, le fonds remplisse toujours les conditions énumérées au II de l'article 163 *quinquies* B du Code général des impôts relatives à la composition des actifs.

(iii) Afin de permettre au Fonds de satisfaire à ses propres obligations déclaratives, les Porteurs de Parts doivent informer la Société de Gestion, d'une part, des engagements qu'ils ont pris lors de la souscription de leurs Parts et des modalités de réinvestissement choisies et, d'autre part, des cessions de Parts qu'ils réalisent.

Enfin, quelle que soit l'option prise lors de la souscription, aucun investisseur personne physique agissant directement ou par personne interposée ne doit posséder plus de 10 % des Parts du Fonds, conformément aux dispositions de l'article 150-0 A III 2° du Code général des impôts.

2.3.2 a. Conformément aux dispositions de l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier relatif aux fonds d'investissement de proximité et afin de permettre aux Porteurs de Parts de bénéficier de la réduction d'impôt visée à l'article 199 *terdecies*-0 A VI bis du Code Général des Impôts, l'actif de l'Expansion II sera en fait constitué pour 60 % au moins de Titres Eligibles, dont au moins 10 % dans des nouvelles entreprises exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de 5 ans,.

Sont considérés comme "**Titres Eligibles**", les titres participatifs ou 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 dans les conditions fixées au b. ci-après, (ii) ou le sont dans les limites fixées au c. ci-après et les parts de SARL ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur Etat de résidence remplissant les conditions énumérées au b. ci-après.

Sont également éligibles les avances en compte courant consenties à ces mêmes sociétés et dont le Fonds détient au moins 5 % du capital.

Ce pourcentage de 60 % doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la constitution du Fonds, soit au plus tard le 31 mars 2009, et jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

b. Critères d'éligibilité des sociétés non cotées entrant dans le quota des 60 % :

Sont éligibles au quota de 10 %, les Titres Eligibles émis par des sociétés dont les titres 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 et exercent une activité ou sont juridiquement constituées depuis moins de 5 ans, et qui répondent aux conditions définies ci-après pour le quota de 60 %.

Sont éligibles au quota de 60 %, les Titres Eligibles émis par les sociétés ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, qui sont soumises à l'impôt sur les

sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France, et qui remplissent les conditions suivantes :

- exercer leurs activités principalement dans des établissements situés dans la zone géographique choisie par le Fonds et limitée à une région ou deux ou trois régions limitrophes, ou, lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social. Le Fonds peut également choisir une zone géographique constituée d'un ou plusieurs départements d'outre-mer ;
- répondre à la définition des petites et moyennes entreprises ("**PME**") figurant à l'annexe I au règlement CE n° 70/2001 de la Commission du 12 janvier 2001 à savoir, les PME (i) employant moins de 250 personnes et (ii) dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total de bilan annuel n'excède pas 43 millions;
- 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 d'éligibilité énoncées ci-dessus.

c. Critères d'éligibilité des sociétés cotées entrant dans le quota de 60 % :

Sont pris en compte pour le calcul du quota de 60 %, dans la limite de 20 % de l'actif du Fonds, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger, d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 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. Ces titres sont admis à l'actif du FIP sous réserve que la société émettrice réponde aux conditions mentionnées à l'article 2.3.2 b., à l'exception de celle tenant à la non-cotation.

En outre, lorsque les titres d'une société détenus par un FIP sont 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, ces titres continuent à être pris en compte pour le calcul du quota de 60 % visé ci-dessus pendant une durée de cinq ans à compter de la date de leur admission.

d. Par ailleurs, sont également pris en compte dans le calcul du quota de 60 % :

- dans la limite de 10 % de l'actif du Fonds, les parts de FCPR et les actions de SCR, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la structure concernée dans les sociétés qui répondent aux critères énoncés ci-dessus, à l'exclusion des sociétés ayant pour objet la détention de participations financières ;
- sans limite, les participations versées à des sociétés de caution mutuelle ou à des organismes de garantie intervenant dans la zone géographique choisie par le Fonds.

e. Les Parts du Fonds ne peuvent pas être détenues :

- à plus de 20 % par un même Investisseur ;
- à plus de 10 % par un même Investisseur personne morale de droit public ;

- à plus de 30 % par des personnes morales de droit public prises ensembles.

f. Critères d'éligibilité à la réduction d'impôt :

En application de l'article 199 *terdecies-0* A VI bis du Code général des impôts, les contribuables domiciliés fiscalement en France peuvent bénéficier d'une réduction de leur impôt sur le revenu égale à 25 % des souscriptions en numéraire de parts de FIP mentionnées à l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- les personnes physiques prennent l'engagement de conserver les parts de Fonds, pendant cinq ans au moins à compter de leur souscription ;
- le Porteur de Parts, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne doivent pas détenir ensemble plus de 10 % des parts du fonds et, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la souscription des parts du Fonds ou l'apport des titres.

Les versements ouvrant droit à la réduction d'impôt mentionnée ci-dessus sont ceux effectués jusqu'au 31 décembre 2010. Les versements sont retenus dans les limites annuelles de 12.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs ou divorcés et de 24.000 euros pour les contribuables mariés soumis à imposition commune.

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 fixées à l'article L.214-41-1 du Code monétaire et financier et les conditions mentionnées ci-dessus. Cette disposition ne s'applique pas, pour les cessions de parts intervenant avant l'expiration du délai de conservation des parts de 5 ans, en cas de licenciement, d'invalidité correspondant au classement dans la deuxième ou la troisième des catégories prévues à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale ou de décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

2.3.3 Autres ratios

a. Ratio d'actif

L'actif du Fonds pourra notamment être constitué :

- pour 35 % au plus en actions ou parts d'un même organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ;
- pour 10 % au plus en actions ou parts d'un même organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) à procédure allégée ;
- pour 10 % au plus en titres d'un même émetteur (autre qu'un OPCVM) ;
- pour 10 % au plus en titres d'une Entité OCDE.

b. Ratio d'emprise

Le Fonds :

- ne peut détenir plus de 35 % du capital ou des droits de vote d'un même émetteur ;
- ne peut détenir, ni s'engager à souscrire ou acquérir, plus de 20 % du montant total des titres ou droits et des engagements contractuels de souscription d'un FCPR à procédure allégée ou d'une Entité OCDE ;
- ne peut détenir plus de 10 % des actions ou parts d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) autre qu'un FCPR, un FCPI, un FIP ou une Entité OCDE.

2.4 Règles déontologiques, de partage et de co-investissement

2.4.1 Critères de répartition des investissements entre les portefeuilles gérés par la Société de Gestion et toute société qui lui est liée au sens de l'article R. 214-46 du Code monétaire et financier

Conformément aux dispositions déontologiques en vigueur, la Société de Gestion a adopté des règles strictes concernant la répartition des investissements entre les portefeuilles gérés par la Société de Gestion et toute société qui lui est liée.

A ce jour, la Société de Gestion gère trois FCPR, trois FCPI et un FIP. La Société de Gestion se réserve la possibilité de constituer d'autres FCPI, FCPR ou FIP.

Les dossiers éligibles aux quotas juridiques et fiscaux applicables aux FCPI, FCPR ou FIP seront prioritairement affectés au fonds le plus ancien dans le respect de sa stratégie d'investissement et de ses règles de diversification des risques, et l'éventuel solde sera réparti ensuite entre les autres fonds en respectant toujours la règle de l'ancienneté et de la stratégie d'investissement. Par ailleurs, le rapport annuel de gestion de chaque fonds informera les Porteurs de Parts des conditions du respect des règles de répartition des dossiers d'investissement ainsi définies.

2.4.2 Règles de co-investissement et de co-désinvestissement

Les Délégués de Gestion avec lesquels la Société de Gestion réalise des opérations de co-investissement d'une partie des actifs de 123Expansion II investis en Titres Eligibles, sont également gestionnaires de Véhicules d'Investissement.

Sous réserve du respect des ratios réglementaires, du montant des fonds levés et de la stratégie de chaque fonds, et afin d'éviter tout conflit d'intérêts, 123Expansion II bénéficiera de la possibilité de co-investir ou co-désinvestir systématiquement avec les Véhicules d'Investissement dans les conditions ci-après.

a. Opérations de co-investissement et de co-désinvestissement

Ni la Société de Gestion elle-même, ni les dirigeants, salariés et toute personne agissant pour le compte de la Société de Gestion ne pourront co-investir aux côtés d'un ou plusieurs fonds gérés par la Société de Gestion ou des Véhicules d'Investissement.

Les Véhicules d'Investissement auront, dès que possible, un rôle de chef de file pour les investissements en Titres Eligibles entrant dans la cible de 123Expansion II.

Chaque co-investissement sera effectué selon les mêmes conditions juridiques et financières à l'entrée comme à la sortie (en principe conjointe), et devra offrir des droits équivalents lors de l'acquisition ou de la souscription qui sera effectuée dans une proportion égale (i) au minimum, à la fraction des actifs gérés par les Délégués de Gestion (les Actifs N°1 et N°2) ou sur lesquels la Société de Gestion réalise des opérations de co-investissement (les Actifs N°3 et N°4), respectivement sur le montant total des fonds gérés par les Délégués ou les personnes avec lesquelles la Société de Gestion réalise des opérations de co-investissement, ou (ii) au maximum, aux montants investis par les fonds gérés par les Délégués de Gestion, ou les personnes avec lesquelles la Société de Gestion réalise des opérations de co-investissement, tout en tenant compte des situations particulières des différents fonds au moment du co-investissement.

Les opérations de désinvestissement seront effectuées selon les mêmes conditions juridiques et financières et seront réparties entre les Véhicules d'Investissement et 123Expansion II au prorata de leurs participations respectives dans la société concernée. Toutefois, en raison des durées de vie différentes des Véhicules d'Investissement et de 123Expansion II, de leur situation au regard des ratios réglementaires et de la faculté offerte aux souscripteurs de ces Véhicules d'Investissement de demander le rachat de leurs parts, ce qui pourrait imposer la réalisation préalable d'actifs, l'un ou l'autre de ces fonds pourra être amené à saisir seul des opportunités de désinvestissement.

b. Investissements complémentaires

123Expansion II ne pourra participer à une opération d'investissement complémentaire au profit d'une entreprise dans laquelle il n'a pas encore investi, alors que les Véhicules d'Investissement ou les FCPR, FCPI ou FIP gérés par la Société de Gestion en sont déjà actionnaires, que si un investisseur tiers participe à ce financement à un niveau suffisamment significatif. Cet investissement complémentaire de 123Expansion II ne pourra être réalisé sans l'intervention d'un investisseur tiers, qu'après contrôle des termes et conditions de l'investissement ainsi que son montant, par deux experts indépendants, dont éventuellement le commissaire aux comptes de 123Expansion II.

La Société de Gestion informera dans son rapport annuel les Porteurs de Parts des conditions d'application des principes définis ci-dessus.

2.4.3 Transfert de participations

Il n'est actuellement pas prévu que 123Expansion II acquiert ou cède à des sociétés liées à la Société de Gestion, à toute personne avec laquelle la Société de Gestion réalise des opérations de co-investissement ou aux Délégués de Gestion des participations détenues depuis moins de douze mois. Toutefois, dans l'hypothèse où de tels transferts devraient intervenir ultérieurement, le rapport annuel de l'exercice concerné indiquera l'identité des lignes faisant l'objet du transfert, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlées par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes et / ou de rémunération de leur portage.

2.5 Prestations de services effectuées par la Société de Gestion, les sociétés qui lui sont liées au sens de l'article R. 214-46 du Code monétaire et financier ou les Délégués de Gestion

Les salariés ou dirigeants de la Société de Gestion ou des Délégués de Gestion agissant pour leur propre compte ne réaliseront pas de prestations de conseil rémunérées auprès des sociétés dont les titres

sont détenus par les fonds gérés par la Société de Gestion, les Délégués de Gestion ou des sociétés qui leur sont liées.

Le Délégué de Gestion ou des entreprises qui lui sont liées pourront être amenés à fournir des prestations de services (notamment prestations de conseil, montage, ingénierie financière, stratégie industrielle, fusions et acquisitions par les fonds, et introduction en bourse) auprès des sociétés incluses dans le portefeuille de 123Expansion II ou d'autres structures d'investissement.

Si, pour réaliser des prestations de services significatives, lorsque le choix est de son ressort, la Société de Gestion ou les Délégués de Gestion souhaite faire appel à une personne physique ou une société liée à la Société de Gestion ou aux Délégués de Gestion au profit de 123Expansion II ou de toute autre société dans laquelle 123Expansion II détient une participation ou dont l'acquisition est projetée, le choix de la Société de Gestion ou d'un Délégué de Gestion sera effectué en toute autonomie, après mise en concurrence.

Si les prestations de service sont réalisées au profit du Fonds par la Société de Gestion, le Délégué de Gestion, ou des sociétés qui leur sont liées, les frais relatifs à ces prestations facturés au Fonds doivent être inclus dans les frais de gestion tels que définis à l'Article 15.1 du présent Règlement.

Les facturations nettes relatives aux prestations réalisées par la Société de Gestion, le Délégué de Gestion ou des sociétés qui leur sont liées, auprès des sociétés dont le Fonds est actionnaire viendront par ailleurs en diminution des frais de gestion (ou dans le cas d'une prestation réalisée par un Délégué, de la quote-part des frais de gestion revenant à celui-ci) supportés par les Porteurs de Parts au prorata de la participation en fonds propres et quasi fonds propres détenue par le Fonds.

Le rapport de gestion du Fonds indiquera :

- pour les services facturés à 123Expansion II : la nature de ces prestations et leur montant global par nature de prestations et, s'il a été fait appel à une société liée, son identité et le montant global facturé ;
- pour les services facturés par la Société de Gestion, les Délégués de Gestion ou des sociétés qui leur sont liées aux sociétés dans lesquelles 123Expansion II détient une participation, la nature de ces prestations et leur montant global par nature de prestations et, lorsque le bénéficiaire est une société liée et dans la mesure où l'information pourra être obtenue, l'identité du bénéficiaire et le montant global facturé.

2.6 Modification de la réglementation applicable

Si la loi et les règlements applicables, notamment relatifs aux quotas d'investissements, étaient modifiés, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées à 123Expansion II, sans qu'une quelconque démarche soit nécessaire et sans qu'il soit nécessaire de notifier au préalable ces modifications aux Porteurs de Parts.

ARTICLE 3 DUREE

Le Fonds est créé pour une durée de 8 ans à compter du jour de l'établissement de l'attestation de dépôt des fonds par le Dépositaire, qui constitue sa date de création, sous réserve des cas de dissolution après agrément de l'AMF visés ci-après.

Cette durée pourra être prorogée par la Société de Gestion avec l'accord du Dépositaire pour une durée de deux (2) fois un (1) an maximum. Toute prorogation sera portée à la connaissance des Porteurs de Parts au moins un (1) mois avant sa prise d'effet.

Cependant, la Société de Gestion peut décider avec l'accord du Dépositaire de procéder par anticipation à la dissolution du Fonds après en avoir avisé les Porteurs de Parts par lettre recommandée, dans les délais réglementaires.

TITRE II - ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 4 MONTANT ET ORIGINE DE L'ACTIF

Conformément à la réglementation en vigueur, l'actif de 123Expansion II doit être d'un montant minimum à sa constitution de quatre cent mille (400.000) euros. L'attestation de dépôt, établie par le Dépositaire, détermine la Date de Constitution de 123Expansion II et précise le montant effectif versé en espèces.

ARTICLE 5 PARTS DE COPROPRIETE

5.1 Catégories de Parts - Conditions liées aux Porteurs de Parts

Les droits des copropriétaires de l'actif de 123Expansion II sont exprimés en Parts de catégories A et B conférant des droits différents aux Porteurs. Chaque Porteur de Parts dispose d'un droit de copropriété sur les actifs de 123Expansion II proportionnel aux Parts détenues de chaque catégorie.

Les Parts A sont plus particulièrement destinées aux personnes physiques. Elles pourront également être souscrites par des personnes morales ou des OPCVM, dans la limite de la réglementation applicable.

Les Parts B sont réservées à la Société de Gestion, ses actionnaires, ses dirigeants ou les personnes physiques ou morales chargées de la gestion de 123Expansion II.

Les Parts B seront subdivisées en quatre catégories de Parts B1, B2, B3 et B4 souscrites respectivement par :

- le Délégué de Gestion n°1, tel que définie à l'article 2.1. du présent Règlement, la Société de Gestion et l'Equipe de Gestion, pour les Parts B1 ;
- le Délégué de Gestion n°2, tel que définie à l'article 2.1. du présent Règlement, la Société de Gestion et l'Equipe de Gestion, pour les Parts B2 ;
- la Société de Gestion, l'Equipe de Gestion, ainsi que les personnes contribuant de façon significative à l'activité de gestion du Fonds pour les Parts B3 ;
- la Société de Gestion, l'Equipe de Gestion, ainsi que les personnes contribuant de façon significative à l'activité de gestion du Fonds pour les Parts B4.

Dans le présent Règlement, les parts B1, B2, B3, et B4 sont collectivement désignées les "**Parts B**".

A chaque Part de même catégorie B1, B2, B3, et B4 correspond une même fraction de l'actif du Fonds.

Il pourra être créé des centièmes et des millièmes de Parts B.

5.2 Valeur et droits respectifs des Parts de copropriété

5.2.1. Valeurs d'origine des Parts A et B

La valeur d'origine de la Part A est de cinq cents (500) euros. La souscription minimale est de trois (3) Parts A.

La valeur d'origine de la Part B est de deux cent cinquante (250) euros. Il sera émis 1 Part B pour deux cents (200) Parts A.

Les souscripteurs de Parts B souscrivent en tout 0,25 % du montant total des souscriptions. Ces Parts leur donneront droit dès que le nominal des Parts A aura été remboursé à percevoir 20 % des produits et plus-values nets. Ce partage de performance se fera après déduction de tous les frais supportés par le Fonds. Dans l'hypothèse où les Porteurs de Parts A ne percevraient pas le montant nominal de ces Parts, les Porteurs de Parts B perdront la totalité de leur investissement dans ces Parts B.

5.2.2. Droits respectifs des Parts A et B

Les Parts A ont vocation à recevoir (i) un montant égal à leur montant souscrit et libéré (hors droits d'entrée), puis (ii) un montant égal à quatre-vingt pour cent (80%) des Plus-Values du Fonds.

Les Parts B ont vocation à recevoir (i) un montant égal à leur montant souscrit et libéré, puis (ii) un montant égal à vingt pour cent (20%) des Plus-Values du Fonds.

Pour l'application du présent article, les termes "**Plus-Values 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 liés à la constitution, rémunération de la Société de gestion, rémunération du Dépositaire, rémunération du commissaire aux comptes, frais de banque, et tous autres frais relatifs au fonctionnement du Fonds), constatée depuis la Date de Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des investissements du Fonds depuis la Date de Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values latentes sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs à la date du calcul.

5.2.3. Exercice des droits respectifs des Porteurs de Parts

Les droits attachés aux Parts A et B s'exerceront lors des distributions en espèces ou en titres effectuées par le Fonds selon l'ordre de priorité suivant :

- * tout d'abord, les Parts A, à concurrence d'une somme égale à la valeur nominale des Parts A (hors droits d'entrée) ;
- * ensuite, les Parts B, à concurrence d'une somme égale à la valeur nominale des Parts B, proportionnellement entre les Parts B1, B2, B3 et B4 ;
- * le solde, s'il existe, est réparti entre les Parts A et B comme suit :
 - à hauteur de 80 % dudit solde au profit des Parts A ;
 - à hauteur de 20 % dudit solde au profit des Parts B. Ce solde sera réparti de la façon suivante entre les catégories de Parts B :
 - les Parts B1 ont vocation à recevoir un montant égal à $20\% \frac{PV^{B1}}{(PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4})}$;
 - les Parts B2 ont vocation à recevoir un montant égal à $20\% \frac{PV^{B2}}{(PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4})}$;
 - les Parts B3 ont vocation à recevoir un montant égal à $20\% \frac{PV^{B3}}{(PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4})}$;
 - les Parts B4 ont vocation à recevoir un montant égal à $20\% \frac{PV^{B4}}{(PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4})}$;

Pour l'application du présent article, les sigles "**PV^{B1}, PV^{B2}, PV^{B3} ou PV^{B4}**" désignent respectivement les "**Plus-Values sur les Actifs N°1**", les "**Plus-Values sur les Actifs N°2**", les "**Plus-Values sur les Actifs N°3**" et les "**Plus-Values sur les Actifs N°4 et la Fraction d'Actif Résiduelle**" à savoir, la somme :

- des bénéfices ou pertes d'exploitation issus des "**Actifs N°1**", des "**Actifs N°2**", des "**Actifs N°3**", des "**Actifs N°4**" ou de la "**Fraction d'Actif Résiduelle**" constatés depuis la Date de Constitution du Fonds jusqu'à la date de calcul, à savoir la différence entre (i) les produits issus des "**Actifs N°1**", des "**Actifs N°2**", des "**Actifs N°3**", des "**Actifs N°4**" ou de la "**Fraction d'Actif Résiduelle**" (intérêts, dividendes, et tous les produits autres que les produits de cession) et (ii) les charges afférentes à ces Actifs, comprenant à la fois le montant des charges directement imputables à ces Actifs (frais d'investissement tels que définis à l'article 15.4 du présent Règlement) ainsi qu'une quote-part des frais de fonctionnement du Fonds tels que définis à l'article 16 du présent Règlement (à l'exception des frais d'investissement tels que définis à l'article 15.4 du présent Règlement), cette quote-part étant calculée, lors de chaque calcul de la Valeur Liquidative, en appliquant le rapport entre les "**Actifs gérés par les Délégués de Gestion**", les "**Actifs N°2**", les "**Actifs N°3**", les "**Actifs N°4**" ou la "**Fraction d'Actif Résiduelle**" et l'Actif Net du Fonds, tel que défini à l'article 10.2.1 du présent Règlement;
- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des "**Actifs N°1**", des "**Actifs N°2**", des "**Actifs N°3**", des "**Actifs N°4**" ou de la "**Fraction d'Actif Résiduelle**" depuis la constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;

- des plus ou moins-values latentes sur les "Actifs N°1", les "Actifs N°2", les "Actifs N°3", les "Actifs N°4" ou la "Fraction d'Actif Résiduelle", ces plus ou moins values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs à la date du calcul, conformément à l'article 9 du présent Règlement.

Pour l'application du présent article, il est entendu que :

- les "Plus-Values sur les Actifs N°1", les "Plus-Values sur les Actifs N°2", les "Plus-Values sur les Actifs N°3" ou "les Plus-Values sur les Actifs N° 4 et la Fraction d'Actif Résiduelle" sont comprises dans les "Plus-Values du Fonds" ;
- les sigles " PV^{B1} , PV^{B2} , PV^{B3} et PV^{B4} " désignent respectivement PV^{B1} , PV^{B2} , PV^{B3} ou PV^{B4} si PV^{B1} , PV^{B2} , PV^{B3} ou PV^{B4} est supérieur à zéro. En revanche, si PV^{B1} , PV^{B2} , PV^{B3} ou PV^{B4} est inférieur ou égal à zéro, alors PV^{B1} , PV^{B2} , PV^{B3} ou PV^{B4} est, respectivement, réputé égal à zéro ;
- si la somme de $PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4}$ est inférieure à zéro, alors la somme de $PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4}$ sera réputée être égale à zéro.

5.3 Souscription de Parts

a. Période de Souscription

La Période Initiale de Souscription s'ouvre à compter de l'agrément du Fonds par l'Autorité des Marchés Financiers, pour se clôturer le 31 décembre 2007 ou le dernier jour ouvrable précédent. Au cours de cette période, les demandes de souscriptions seront reçues par le Dépositaire.

L'objectif de la Société de Gestion est de recueillir des souscriptions pour un montant de trente millions (30.000.000) d'euros. Ce montant pourra être exceptionnellement dépassé sur décision de la Société de Gestion.

Si, à l'expiration de la Période Initiale de Souscription, le montant de l'actif du Fonds est inférieur à un million d'euros (1.000.000 €), la Société de Gestion pourra, avec l'accord du Dépositaire, prononcer la dissolution anticipée du Fonds, selon les modalités détaillées à l'article 20 du présent Règlement.

La Société de Gestion pourra également décider de clôturer la Période Initiale de Souscription par anticipation, si l'objectif de la Société de Gestion de recueillir des souscriptions pour un montant de trente (30.000.000) millions d'euros pour le Fonds est atteint.

La Société de Gestion pourra proroger la durée de la Période Initiale de Souscription pendant une Période Supplémentaire de Souscription de trois (3) mois. Dans ce cas, la Société de Gestion en informera par tout moyen les réseaux distributeurs qui collectent les souscriptions.

La Société de Gestion pourra également décider de clôturer la Période Supplémentaire de Souscription par anticipation, si l'objectif de la Société de Gestion de recueillir des souscriptions pour un montant de trente (30.000.000) millions d'euros est atteint. Dans ce cas, la Société de Gestion en informera par courrier ou par fax les réseaux distributeurs qui disposeront d'un délai de 15 jours ouvrés à compter de cette notification pour adresser à cette dernière les souscriptions reçues pendant cette période.

Aucune souscription ne sera admise en dehors de cette Période de Souscription.

b. Conditions de souscription

- Conditions de souscription applicables aux Parts A

Les souscriptions de Parts A sont uniquement effectuées en numéraire, à l'exclusion de tout autre mode de libération.

Le prix de souscription des Parts A est égal :

- Jusqu'à l'établissement de la première Valeur Liquidative dans les conditions définies à l'article 10 ci-après, à la valeur d'origine des Parts A telle que définie à l'article 5.2.1 ci-dessus ;
- A compter de la date d'établissement de la première Valeur Liquidative jusqu'à l'issue de la Période de Souscription, à la plus élevée des deux valeurs suivantes : dernière Valeur Liquidative connue établie conformément à l'article 10 ci-après ou valeur d'origine des parts A telle que définie à l'article 5.2.1 ci-dessus.

Chaque souscription de Parts A pourra par ailleurs être majorée d'un droit d'entrée de 5 % maximum nets de toutes taxes, du montant de la souscription (non acquis au Fonds).

Chaque nouvel Investisseur devra souscrire trois (3) Parts A au minimum.

Les souscriptions de Parts A sont irrévocables et libérables en totalité et en une seule fois au moment de la souscription. Les souscriptions ne seront recueillies qu'accompagnées du bulletin de souscription dûment signé par l'Investisseur.

- Conditions de souscription applicables aux Parts B

Les parts B pourront être souscrites jusqu'au 31 mai 2008. Les Parts B sont obligatoirement émises et libérées intégralement en numéraire.

Le prix de souscription des Parts B est égal à la valeur d'origine des Parts B.

Il sera émis une (1) Part B pour deux cents (200) Parts A.

5.4 Inscription

La propriété des Parts résulte de l'inscription sur une liste tenue par le Dépositaire. Cette inscription donne lieu à la délivrance d'une attestation nominative remise à chaque Porteur de Parts.

Cette inscription comprend la dénomination sociale, le siège social et le domicile fiscal du Porteur de Parts personne morale, et le nom, le prénom, la date de naissance et le domicile du Porteur de Parts personne physique.

Cette inscription comprend également le numéro d'ordre attribué par le Dépositaire et les catégorie auxquelles appartiennent les Parts détenues par le Porteur considéré.

ARTICLE 6 RACHATS DE PARTS

6.1 Rachat à la demande des Porteurs de Parts

a. Période d'indisponibilité

Les Porteurs de Parts ne pourront pas demander le rachat de leurs Parts A et B par le Fonds avant la date du huitième anniversaire de la Date de Clôture de la Période de Souscription, de même que tout rachat de Parts ne sera pas recevable durant la période de liquidation du Fonds.

Après la date du huitième anniversaire de la Date de clôture de la Période de Souscription et avant l'ouverture de la période de liquidation du Fonds (si la durée de vie du Fonds est prorogée), les Porteurs de Parts A peuvent effectuer une demande de rachat individuelle. Les Porteurs de Parts B ne pourront en demander le rachat qu'après que les Parts A émises aient été rachetées en totalité.

Cependant, à titre exceptionnel, les demandes de rachat de parts A qui interviennent avant l'expiration du délai susvisé seront acceptées si elles sont justifiées par les éléments suivants :

- licenciement du Porteur de Parts ou de son conjoint soumis à une imposition commune,
- invalidité du Porteur de Parts ou de son conjoint soumis à une imposition commune correspondant au classement dans la deuxième ou troisième catégorie prévue à l'article L341-4 du Code de la Sécurité Sociale,
- décès du Porteur de Parts ou de son conjoint soumis à une imposition commune.

b. Modalités de rachat

Les demandes de rachat sont effectuées sans perception de droits de sortie spécifiques, auprès du Dépositaire qui en informe aussitôt la Société de Gestion.

Ces demandes de rachat, accompagnées le cas échéant de leurs pièces justificatives, sont réalisées sur la base de la prochaine Valeur Liquidative calculée après la réception de la demande de rachat (cachet de la poste faisant foi).

Lorsque les conditions de rachat des Parts du Fonds sont réunies, ce rachat s'effectue, jusqu'à la période de liquidation, exclusivement en numéraire. Ces rachats sont réglés par le Dépositaire dans un délai maximal de **30** jours suivant la publication de la Valeur Liquidative des Parts.

Il ne peut être procédé à aucun rachat de Parts à compter de la dissolution du Fonds ou lorsque l'actif net du Fonds a une valeur inférieure à trois cent mille (300 000) euros.

Si, nonobstant la réunion depuis un (1) an des conditions exposées précédemment pour le rachat, la demande de rachat par le Porteur de Parts n'est pas satisfaite, celui-ci sera en droit d'exiger la liquidation du Fonds par la Société de Gestion.

6.2 Rachat à l'initiative de la Société de Gestion

A compter de la date du cinquième anniversaire de la Date de clôture de la Période de Souscription, la Société de Gestion peut décider de procéder à des rachats de Parts A du Fonds dans les conditions prévues à l'article 8.2 du présent Règlement.

ARTICLE 7 CESSIION DE PARTS

7.1 Cessions libres

Les cessions de Parts A sont libres entre Porteurs de Parts et entre Porteurs de Parts et un tiers. Elles peuvent être effectuées à tout moment. Les cessions de Parts A ne peuvent porter que sur un nombre entier de Parts.

Les cessions de Parts B sont libres entre personnes susceptibles de souscrire aux Parts B conformément à l'article 5.1 du présent Règlement. Toute autre cession de Parts B est interdite.

La Société de Gestion pourra s'opposer à toute cession qui permettrait à une personne physique de détenir plus de 10 % des Parts du Fonds.

7.2 Notification de la cession

Pour être opposable aux tiers et au Fonds, la cession doit, au moins quinze (15) jours avant la date projetée de la cession, faire l'objet d'une déclaration de transfert notifiée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception au Dépositaire et signée par le cédant et le cessionnaire. La déclaration doit mentionner la dénomination, l'adresse postale et le domicile fiscal du cédant et du cessionnaire, la date de cession, le nombre de Parts cédées, leur numéro d'ordre et le prix auquel la transaction doit être effectuée.

Cette déclaration fait ensuite l'objet d'une mention portée par le Dépositaire sur la liste des Porteurs de Parts. Les éventuels frais de transfert sont à la charge du cessionnaire, sauf convention contraire entre le cédant et le cessionnaire.

7.3 Intervention de la Société de Gestion

Tout Porteur de Parts A peut demander par lettre recommandée avec accusé de réception l'intervention de la Société de Gestion pour la recherche d'un cessionnaire.

La Société de Gestion ne garantit pas la revente des Parts.

ARTICLE 8 DISTRIBUTION DE REVENUS ET D'ACTIFS

8.1 Distribution de revenus

Conformément à la réglementation applicable, les revenus distribuables du Fonds sont calculés en prenant le montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, jetons de présence ainsi que tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille du Fonds.

Le Fonds ne procédera à aucune distribution avant l'expiration d'une période de cinq (5) ans à compter de la Date de clôture de la Période de Souscription.

La Société de Gestion capitalisera annuellement l'intégralité des résultats du Fonds pendant toute la durée de vie du Fonds. La Société de Gestion pourra décider exceptionnellement une distribution après la période d'indisponibilité fiscale de cinq ans.

Les distributions avec rachat de Parts entraînent l'annulation des Parts correspondant à la distribution. Les distributions sans rachat de Parts viendront réduire la Valeur Liquidative des Parts concernées par ces distributions.

Toute distribution se fait dans l'ordre indiqué à l'article **5-2** :

- d'abord aux Parts A jusqu'à concurrence de leur montant souscrit ;
- ensuite aux Parts B jusqu'à concurrence de leur montant souscrit ;
- enfin, le solde est réparti entre les Parts A et les Parts B à hauteur de 80 % pour les Parts A et, uniquement à la liquidation du Fonds, 20 % pour les Parts B.

8.2 Distribution d'actifs

Le Fonds ne procédera à aucune distribution avant l'expiration d'une période de cinq (5) ans à compter de la Date de clôture de la Période de Souscription.

Après l'expiration de ce délai, la Société de Gestion pourra décider de procéder à une distribution d'une partie des actifs du Fonds.

Les distributions avec rachat de Parts entraînent l'annulation des Parts correspondant à la distribution. Les distributions sans rachat de Parts viendront réduire la Valeur Liquidative des Parts concernées par ces distributions.

Toute distribution se fait dans l'ordre indiqué à l'article **5-2** :

- d'abord aux Parts A jusqu'à concurrence de leur montant souscrit ;
- ensuite aux Parts B jusqu'à concurrence de leur montant souscrit ;
- enfin, le solde est réparti entre les Parts A et les Parts B à hauteur de 80 % pour les Parts A et, uniquement à la liquidation du Fonds, 20 % pour les Parts B.

Toute distribution d'actifs fera l'objet d'une mention dans le rapport de gestion décrit à l'article **17** du présent Règlement.

ARTICLE 9. EVALUATION DU PORTEFEUILLE

En vue du calcul de la Valeur Liquidative des Parts prévue à l'article **10** ci-après, la Société de Gestion procède à l'évaluation de l'Actif Net du Fonds deux fois par an, le 31 mars et le 30 septembre.

Cette évaluation est certifiée ou attestée par le commissaire aux comptes avant sa publication par la Société de Gestion, deux fois par an, à la clôture de l'exercice comptable et au 30 septembre de chaque année.

Pour la détermination de la Valeur Liquidative des Parts, il est tenu compte des règles d'évaluation suivantes, qui correspondent aux indications de valorisation publiées par la *European Venture Capital Association* (EVCA) et par l'*Association Française des Investisseurs en Capital* (AFIC) en septembre 2005 :

9.1. Titres cotés

Les titres cotés sur une bourse de valeurs devront être valorisés au cours demandé (*bid price*) à la date de *reporting*.

Pour certains titres cotés, il n'existe qu'un seul cours de marché, représentant par exemple le cours de la dernière transaction en date.

Tous les autres titres cotés bénéficient quant à eux à chaque instant de deux cours : le plus faible correspond au cours "demandé" par un teneur de marché pour acheter la position d'un investisseur (et donc au cours de cession pour l'investisseur) et le plus élevé au cours "offert", auquel un investisseur tiers peut acquérir une position. Le cours de milieu de marché (égal à la moyenne des cours demandé et offert) constitue une troisième possibilité de référence pour une évaluation. Lorsqu'il existe à la fois un cours demandé et un cours offert, on retiendra le premier pour procéder à l'évaluation.

Cette méthode n'est applicable que si les cours reflètent un marché actif. Un titre sera considéré comme négocié sur un marché actif s'il est possible d'en obtenir une cotation sans délai et de manière régulière auprès d'une bourse de valeurs, d'un courtier, d'un service de cotation, ou d'un organisme réglementaire, et si ces cotations représentent des transactions effectives et régulières, réalisées dans des conditions de concurrence normale.

La Société de gestion devra identifier toute disposition juridique ou réglementaire susceptible de s'appliquer dans le contexte de l'exercice d'évaluation.

Selon les normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*), s'il existe un cours disponible pour une valeur mobilière, celui-ci s'appliquera à l'ensemble de la position, quel que soit son volume. Par conséquent, afin de respecter les normes IFRS, aucune décote de négociabilité ne devrait s'appliquer à une cotation obtenue sur un marché actif. Si la conformité avec des principes comptables excluant toute décote n'est pas recherchée, la Société de gestion pourra pratiquer une décote sur le prix de marché. Si par contre cette conformité est recherchée, alors aucune décote sur le prix du marché ne pourra être appliquée.

Au-delà du respect des principes comptables, la Société de gestion devra s'attacher à identifier les facteurs susceptibles d'entraver la réalisation de l'actif, et déterminer si l'application d'une décote sur le cours de marché se justifie.

Dans certaines situations, on pourra appliquer une décote de négociabilité à une évaluation obtenue sur la base d'un cours de marché. Ce sera notamment le cas :

- i. si les transactions sur les valeurs mobilières concernées font l'objet de restrictions officielles ;
- ii. s'il existe un risque que la position ne soit pas immédiatement cessible.

Pour déterminer un niveau de décote approprié, la Société de gestion tiendra généralement compte de la durée d'application des restrictions en vigueur et du montant relatif de la position par rapport aux volumes d'échange habituels de la valeur.

On utilise généralement les niveaux de décote suivants :

Multiple du volume d'échange quotidien	% de décote
Jusqu'à 20	0
De 20 à 49	10
De 50 à 100	20
Plus de 100	25

Dans certaines circonstances, les volumes d'échange ne constitueront pas un indicateur pertinent de la négociabilité d'un titre. Ce sera notamment le cas de titres dont les volumes échangés sur le marché sont insuffisants pour susciter l'intérêt de certains investisseurs, qui sont pourtant prêts à acheter des volumes plus conséquents hors marché.

Dans ce cas de figure, il conviendra de tenir compte des cours et des montants de ces transactions hors marché pour déterminer la négociabilité du titre. Ainsi, si une société cotée a fait part de son intention de rechercher un acquéreur et qu'une cession paraît probable dans les six mois suivant la date de reporting, à un cours supérieur au cours demandé sur le marché, la Société de gestion pourra juger que l'effet positif de la prime neutralise l'impact négatif de la faiblesse des volumes d'échange, et qu'en fin de compte, le cours de bourse non décoté représente une estimation raisonnable de la "juste valeur".

Pour déterminer la décote de négociabilité applicable dans le cas ci-dessus, la Société de gestion devra évaluer la compensation financière exigée par un investisseur pour détenir l'investissement concerné plutôt qu'un investissement identique mais librement négociable.

En pratique, un investissement bloqué pendant six mois (période de *lock-up*), se verra attribuer une décote initiale de 20 % par rapport au cours de marché, décote qui sera progressivement ramenée à zéro en fin de période.

Le choix de la décote incombe en dernier ressort à la Société de gestion. Toutefois, si à la date de *reporting* les transactions sur l'investissement détenu sont officiellement soumises à restrictions mais son encours est parallèlement significatif en regard des volumes d'échange habituels du titre sous-jacent, la Société de gestion déterminera la décote appropriée à chacune de ces situations et retiendra la plus élevée des deux.

Si les circonstances propres à l'Investissement justifient l'utilisation d'une décote différente, la Société de gestion appliquera cette décote en exposant les raisons qui ont motivé son choix.

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.

9.2 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.

9.3 Titres non cotés

Les titres non cotés sont évalués selon la méthode dite de la "juste valeur" (*fair market value*) exposée ci-dessous.

En premier lieu, les investissements dans des titres non cotés sont évalués par **référence à une transaction significative portant sur les titres de la participation**, réalisée avec un tiers indépendant dans des conditions normales de marché.

En l'absence d'une telle référence, l'évaluation est effectuée en appliquant sur la participation la **méthode des multiples de valorisation** déterminés en fonctions de ratios tels que : le ratio cours / bénéfices (PER), le ratio Valeur d'Entreprise / résultats avant frais financiers et impôts (VE/EBIT) et amortissements (VE/EBITDA). Ces multiples et ratios sont déterminés à partir d'un échantillon de sociétés comparables à la participation évaluée ou issues du même secteur d'activité.

Dans le cas où la Société de gestion n'est pas en mesure de trouver un échantillon approprié de sociétés comparables, l'évaluation d'une participation est effectuée en utilisant des multiples issus du secteur d'activité, ou ceux retenus lors de l'investissement initial.

Lorsqu'il utilise la méthode des multiples de valorisation pour estimer la "juste valeur" d'une participation, la Société de gestion devra :

- i. Appliquer aux résultats « pérennes » de l'entité sous-jacente 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. Retrancher de la Valeur d'Entreprise tout montant correspondant aux instruments financiers dont le rang de séniorité est supérieur à celui de l'instrument du Fonds bénéficiant du rang le plus élevé dans un scénario de liquidation, en tenant compte de l'impact de tout instrument susceptible de diluer l'investissement du Fonds. Le résultat ainsi obtenu correspond à la Valeur d'Entreprise brute ;
- iv. Appliquer à la Valeur d'Entreprise brute obtenue en (iii) une décote de négociabilité adaptée pour en déduire la Valeur d'Entreprise nette ; et
- v. Répartir la Valeur d'Entreprise nette de manière appropriée entre les différents instruments financiers.

Si une décote est appliquée, la Société de gestion devra analyser tous les éléments pertinents compte tenu de la situation. En règle générale, la décote se situe selon les circonstances dans une fourchette de 10 % à 30 % (par tranche de 5 %).

A titre d'illustration :

- Une décote de 10% pourra se justifier si le Fonds (ainsi que les actionnaires qui souscrivent à son projet de Réalisation) a la capacité juridique ainsi que les moyens concrets d'initier un processus de réalisation et d'exiger la coopération des autres actionnaires, ou s'il existe un accord sur une stratégie de réalisation.
- Une décote de 30% pourra se justifier si le Fonds (ainsi que les actionnaires qui adhèrent à son projet de réalisation) n'a qu'une influence limitée sur la réalisation, du fait par exemple de sa participation

minoritaire dans la société, dans la mesure où les autres actionnaires ne sont pas résolument opposés à l'idée d'une réalisation (NB : si la réalisation paraît totalement impossible du fait de la participation minoritaire du Fonds ou de la ferme opposition des actionnaires majoritaires, il sera utilisé une méthode d'évaluation qui ne repose pas sur l'estimation de la valeur de l'entreprise dans son ensemble).

- Une décote de 20% pourra se justifier si le Fonds (ainsi que les actionnaires qui souscrivent à son projet de réalisation) n'a pas la possibilité d'exiger la coopération des autres actionnaires s'agissant de la réalisation, mais que ce sujet (perspectives et calendrier) est régulièrement évoqué par le Conseil d'administration et/ou les actionnaires.

Enfin, la Société de gestion pourra utiliser **la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie (Discounted Cash Flows ou DCF)** qui s'applique à toute série de flux de trésorerie (ou de résultats).

Cette méthode pourra ainsi s'appliquer dans des situations où les autres méthodes d'évaluation s'avèrent inopérantes, notamment dans le cas d'activités subissant de profonds changements, du fait d'un plan de sauvetage, d'un redressement ou d'un repositionnement stratégique, ou de sociétés déficitaires.

Lorsqu'il utilise la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou des résultats (de l'entreprise sous-jacente) pour estimer la Juste Valeur, l'Évaluateur devra procéder comme suit :

- 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. Retrancher de la Valeur d'Entreprise tout montant correspondant aux instruments financiers dont le rang est supérieur à celui de l'instrument du Fonds bénéficiant du rang le plus élevé dans un scénario de liquidation. Le résultat ainsi obtenu correspond à la Valeur d'Entreprise brute ;
- iii. Appliquer à la Valeur d'Entreprise brute une décote de négociabilité adaptée (cf. ci-dessus), afin de déterminer la Valeur d'Entreprise nette ; et
- iv. Répartir de manière appropriée la Valeur d'Entreprise nette entre les différents instruments financiers.

Une telle réévaluation n'est pas pratiquée durant les douze (12) premiers mois suivant la prise de la participation, sauf exception justifiée et sous réserve de l'accord du commissaire aux comptes.

ARTICLE 10 VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS A ET B

10.1 Date d'établissement

Les Valeurs Liquidatives des Parts A et B sont établies pour la première fois le 31 mars 2007. Elles sont ensuite établies deux fois par an, le 31 mars et le 30 septembre.

En tant que de besoin, la Société de Gestion peut se faire assister par un ou plusieurs conseils extérieurs pour l'évaluation des titres non cotés.

Les Valeurs Liquidatives sont affichées dans les locaux de la Société de Gestion et du Dépositaire et communiquées à l'Autorité des Marchés Financiers le jour même de sa détermination et à tout Porteur de Parts à sa demande dans les quinze (15) jours de son établissement.

10.2 Calcul de la Valeur Liquidative des Parts A et B

10.2.1 Valeur Liquidative des Parts A et B

Le calcul de la Valeur Liquidative des Parts A et B sera déterminé de la manière suivante :

- M^{PA} désigne le montant total libéré des souscriptions de Parts A, diminué du montant total des distributions de toute nature déjà versées à ces Parts depuis leur souscription et des rachats de Parts A par le Fonds ; M^{PA} est réputé égal à zéro le jour où cette différence devient négative.
- M^{PB} désigne le montant total libéré des souscriptions de Parts B, diminué du montant total des distributions de toute nature déjà versées à ces Parts depuis leur souscription ainsi que des rachats de Parts B par le Fonds ; M^{PB} est réputé égal à zéro le jour où cette différence devient négative.

Pour l'application du présent Règlement, l'expression "**Actif Net du Fonds**" désigne la somme de M^{PA} , M^{PB} et des Plus-Values du Fonds 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^{PA} :*

- la Valeur Liquidative de l'ensemble des Parts A est égale à l'Actif Net du Fonds,
- la Valeur Liquidative de l'ensemble des Parts B est nulle.

b) *si l'Actif Net du Fonds est supérieur à M^{PA} et inférieur ou égal à $M^{PA} + M^{PB}$:*

- la Valeur Liquidative de l'ensemble des Parts A est égale à M^{PA} ,
- la Valeur Liquidative de l'ensemble des Parts B est égale à l'Actif Net du Fonds diminué de M^{PA} .

c) *si l'Actif Net du Fonds est supérieur à $M^{PA} + M^{PB}$:*

- la Valeur Liquidative de l'ensemble des Parts A est égale à M^{PA} augmenté de 80 % de la différence entre l'Actif Net du Fonds et la somme de $M^{PA} + M^{PB}$,
- la Valeur Liquidative de l'ensemble des Parts B est égale à M^{PB} augmenté de 20 % de la différence entre l'Actif Net du Fonds et la somme de $M^{PA} + M^{PB}$.

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.

10.2.2 Valeur Liquidative des Parts B1, B2, B3 et B4

Le calcul de la Valeur Liquidative des Parts B1, B2, B3 et B4 sera déterminé de la manière suivante :

- M^{PB1} , M^{PB2} , M^{PB3} , M^{PB4} désignent respectivement le montant total libéré des souscriptions des Parts B1, B2, B3 et B4 diminué du montant total des distributions de toute nature déjà versées à ces Parts, depuis leur souscription ainsi que des rachats de Parts B1, B2, B3 et B4 par le Fonds ; la somme de $M^{PB1} + M^{PB2} + M^{PB3} + M^{PB4}$ est égale à M^{PB} .
- PV^{B1} , PV^{B2} , PV^{B3} et PV^{B4} désignent respectivement les "Plus-Values sur les Actifs N°1", les "Plus-Values sur les Actifs N°2", les "Plus-Values sur les Actifs N°3" et les "Plus-Values sur les Actifs N°4 et la Fraction d'Actif Résiduelle", telles que définies à l'article 5.2.3 ci-dessus.
- PV^{Fonds} désigne les "**Plus-Values du Fonds**" définies à l'article 5.2.2 ci-dessus.

a) *Si la Valeur Liquidative des Parts B est égale à zéro :*

- la Valeur Liquidative de chaque catégorie de Parts B1, B2, B3 et B4 sera égale à zéro.

b) *Si la Valeur Liquidative des Parts B Résiduelle est supérieure à zéro, la Valeur Liquidative de chaque catégorie de Parts B1, B2, B3 et B4 sera calculée comme suit :*

- la Valeur Liquidative des Parts B1 est égale à : $M^{PB1} + 20\% PV^{B1} \times [(PV^{Fonds}) / (PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4})]$;
- la Valeur Liquidative des Parts B2 est égale à : $M^{PB2} + 20\% PV^{B2} \times [(PV^{Fonds}) / (PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4})]$;
- la Valeur Liquidative des Parts B3 est égale à : $M^{PB3} + 20\% PV^{B3} \times [(PV^{Fonds}) / (PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4})]$;
- la Valeur Liquidative des Parts B4 est égale à : $M^{PB4} + 20\% PV^{B4} \times [(PV^{Fonds}) / (PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4})]$.

Pour l'application de la présente section, il est entendu que si la somme de $PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4}$ est inférieure à zéro, alors la somme de $PV^{B1} + PV^{B2} + PV^{B3} + PV^{B4}$ sera réputée être égale à zéro.

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 11 DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS

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

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

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

ARTICLE 12 LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion du Fonds est assurée par 123VENTURE, 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 procède aux désinvestissements dans le respect de l'orientation de gestion définie à l'article 2 du présent Règlement.

La Société de Gestion a délégué jusqu'à la clôture de la liquidation du Fonds, sauf circonstances particulières convenues entre cette dernière et les Délégués de Gestion, la gestion financière d'une fraction des actifs du Fonds devant être investis en Titres Eligibles à Techfund Capital Europe Management et TCR Capital.

Les Délégués de Gestion aura pour mission d'identifier, d'analyser, d'évaluer et de décider des investissements de 123Expansion II en Titres Eligibles entrant respectivement dans les Actifs N°1 et N°2. Les Délégués exerceront les droits de vote attachés aux valeurs et titres compris dans le Fonds.

Ils ont aussi pour mission la négociation des modalités et conditions des prises de participation.

Les Délégués de Gestion sont également responsables du suivi des participations en Titres Eligibles entrant dans les Actifs N°1 et N°2 et ont pour mission d'identifier les opportunités de cession et d'en négocier les modalités. Ils réalisent les investissements et les cessions de participations.

La gestion comptable de 123Expansion II a été déléguée au Gestionnaire Comptable.

La Société de Gestion demeure responsable vis-à-vis des Porteurs de Parts dans les conditions énoncées par la réglementation de l'AMF.

La Société de Gestion, les Délégués de Gestion, les mandataires sociaux et les salariés de la Société de Gestion, ou des Délégués de Gestion peuvent être nommés administrateurs ou occuper toute position équivalente dans les sociétés détenues dans le portefeuille du Fonds. La Société de Gestion rendra compte, autant que faire se peut, aux Porteurs de Parts de toute nomination à de tels postes dans les sociétés dont les titres sont détenus par le Fonds.

Les Délégués de Gestion et la Société de Gestion agiront en toutes circonstances pour le compte des Porteurs de Parts et peuvent seuls exercer les droits de vote attachés aux actifs compris dans le Fonds.

La Société de Gestion rend compte de son activité dans un rapport annuel de gestion dans lequel elle expose l'activité du Fonds, précise la Valeur Liquidative de chaque catégorie de Parts du Fonds et les perspectives d'avenir ainsi que les nominations intervenues dans le cadre du présent article.

Elle précise en outre, le cas échéant, les méthodes d'évaluation de l'actif, les projets d'investissements, les opérations réalisées et les montants distribués.

La Société de Gestion précise dans ce rapport la nature, le montant et le bénéficiaire des facturations d'honoraires de la Société de Gestion ou d'une société liée, aux sociétés ou fonds cibles, ainsi que les motifs ayant conduit la Société de Gestion à retenir une société liée en tant que prestataire.

Outre ces rapports annuels, la Société de Gestion établira, si nécessaire, des informations trimestrielles sur la gestion du Fonds.

Si la Société de Gestion cesse ses fonctions pour quelque raison que ce soit, le Fonds sera dissous sauf s'il trouve, dans les six (6) mois, une nouvelle société de gestion à lui substituer, avec l'accord de l'Autorité des Marchés Financiers.

ARTICLE 13 LE DEPOSITAIRE

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

Par ailleurs, le Dépositaire assure le rôle de gestionnaire de passif et est, à ce titre, en charge de fournir les informations permettant le calcul des rétrocessions sur les en-cours de gestion et les droits d'entrée aux distributeurs du Fonds. Le Dépositaire devra aussi procéder au contrôle de l'inventaire de l'actif à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable et à la certification de l'inventaire de l'actif et du passif du Fonds à chaque clôture d'exercice conformément à la réglementation en vigueur.

Le Dépositaire doit s'assurer que les opérations qu'il effectue sont conformes à la législation sur les Fonds Communs de Placement à Risques et les Fonds d'Investissement de Proximité et aux dispositions du présent Règlement.

Il établit une liste nominative et chronologique des souscriptions et rachats des Parts dans les conditions définies aux articles **5 et 6** du présent Règlement. Le Dépositaire collabore également de manière étroite avec le Gestionnaire Comptable qui assure la gestion comptable du Fonds ainsi que la valorisation semestrielle du Fonds.

Il doit, le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles. En cas de conflit avec la Société de Gestion, il doit saisir l'AMF et informer le Commissaire aux comptes.

ARTICLE 14 LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Un Commissaire aux comptes est désigné pour six exercices par la Société de Gestion après agrément de l'Autorité des Marchés Financiers.

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.

Le Commissaire aux comptes porte à la connaissance de l'assemblée générale de la Société de Gestion et à l'AMF, les irrégularités et inexactitudes qu'il a relevées dans l'accomplissement de sa mission.

ARTICLE 15 FRAIS DE FONCTIONNEMENT

Les frais de fonctionnement du Fonds recouvrent :

15.1 Rémunération de la Société de Gestion

La Société de gestion perçoit, à titre de frais de gestion, une rémunération annuelle dont le taux annuel est égale au maximum à trois virgule soixante quinze (3,75) % nets de toutes taxes.

Pendant la Période de Souscription des parts de catégorie A, l'assiette de la rémunération annuelle est le montant des souscriptions de parts recueillies. Pendant cette période, la rémunération est perçue trimestriellement d'avance au premier jour du trimestre civil, sur la base des souscriptions recueillies en début de période trimestrielle, l'assiette de la rémunération étant le montant des souscriptions recueillies en fin de période trimestrielle. Le solde de la rémunération due pour une période trimestrielle est versé à la fin de cette période trimestrielle. Le taux de la rémunération pour une période trimestrielle est du quart du taux annuel de 3,75 % mentionné ci-dessus. La rémunération est payée la première fois le jour de la constitution du Fonds.

Après la Période de Souscription, l'assiette de la rémunération annuelle est égale à la valeur de l'actif net du Fonds établies le 30 septembre et le 31 mars de chaque exercice.

La rémunération fait l'objet d'acomptes trimestriels au 30 juin et 31 décembre, calculés à partir de la dernière valeur de l'actif net du Fonds connue à ces échéances, soit respectivement celle du 31 mars et du 30 septembre. Le taux de la rémunération pour le calcul de ces acomptes trimestriels est du quart du taux annuel de 3,75 % mentionné ci-dessus.

La rémunération due au 31 mars et au 30 septembre est égal au produit de la valeur de l'actif net du Fonds établies à ces dates et de la moitié du taux annuel de 3,75 % mentionné ci-dessus, diminué de l'acompte trimestriel versé, le 31 décembre pour le terme du 31 mars, et le 30 juin pour le terme du 30 septembre.

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

15.2 Rémunération du Dépositaire

la rémunération du Dépositaire est fixée à 0,24 % maximum, nets de toutes taxes de l'actif net du Fonds par an, avec un minimum de 25.000 euros nets de toutes taxes par an.

La commission du Dépositaire est perçue semestriellement à terme échu dans un délai de dix (10) jours ouvrables après le dernier jour ouvrable de ce semestre et incluse dans la Valeur Liquidative du Fonds.

Si un exercice n'a pas une durée de douze (12) mois, la rémunération du Dépositaire est calculée *pro rata temporis* pour chaque mois ou fraction de mois compris dans l'exercice.

15.3 Frais relatifs aux obligations légales du Fonds, notamment administratives, comptables et de communication avec les Porteurs de Parts

Ces frais comprennent essentiellement des frais administratifs, de gestion comptable et de valorisation semestrielle du Fonds (rémunération du Gestionnaire Comptable), les honoraires du commissaires aux comptes, les frais d'impression et d'envoi de rapports et notices prévus par la réglementation en vigueur, ainsi que des frais de communication non obligatoires correspondant aux courriers envoyés aux Porteurs de Parts et à la mise à disposition d'information par tous moyens. Ces frais seront au maximum de 0,25 % nets de toutes taxes de l'actif net du Fonds par an, avec un minimum de 25.000 euros nets de toutes taxes par an.

15.4 Frais d'investissements et de gestion à la charge du Fonds

La Société de Gestion et les Délégués de Gestion pourront en outre obtenir le remboursement de l'ensemble des dépenses liées aux activités d'investissement, de gestion et de désinvestissement du Fonds qu'elle aurait avancées pour le compte de ce dernier. Il en sera ainsi notamment pour les frais et honoraires d'audit, d'expertise et de conseil juridique, les autres frais, impôts et taxes pouvant être dus à raison ou à l'occasion des acquisitions ou cessions sous quelque forme que ce soit et notamment les droits d'enregistrement prévus par l'article 726 du CGI, les commissions d'intermédiaires et les frais d'actes et de contentieux éventuellement engagés pour le compte du Fonds dans le cadre d'acquisition et de cession de titres détenus par le Fonds (hormis les frais correspondant à un litige où la responsabilité de la Société de Gestion a été établie par une juridiction), les frais liés aux transactions non abouties, les éventuels frais de suivi des investissements, les frais d'assurance contractés éventuellement auprès de la société française pour l'assurance du capital risque des petites et moyennes entreprises –Oséo - SOFARIS- ou d'autres organismes.

Le montant de ces dépenses sera au maximum de 0,50 % nets de toutes taxes l'an du total de l'actif net du Fonds.

15.5 Frais liés à la constitution du Fonds

A la clôture de la Période de Souscription, le Fonds versera à la Société de Gestion, une somme qui ne devra pas être supérieure à 1,00 % nets de toutes taxes du montant total des souscriptions recueillies par le Fonds (hors droits d'entrée) en compensation de l'ensemble des frais et charges supportés par elle au titre de la constitution de celui-ci. Sont compris expressément les frais de constitution juridique et de premier démarchage, et ceux imputables au développement commercial et mercatique du Fonds. Un acompte pourra être versé par le Fonds à la Société de Gestion au cours du 1^{er} trimestre 2007, qui ne devra pas être supérieur à 1,00 % nets de toutes taxes du montant total des souscriptions recueillies par le Fonds (hors droits d'entrée) au 31 décembre 2006.

TITRE IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

ARTICLE 16 EXERCICE COMPTABLE

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois, du 1^{er} avril au 31 mars. Par exception, le premier exercice comptable courra de la date d'attestation de dépôt des fonds pour se terminer au plus tard le 31 mars 2008.

ARTICLE 17 RAPPORTS DE GESTION

La Société de Gestion entretiendra un échange d'informations avec les Porteurs de Parts comme suit :

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 huit (8) semaines après la fin de chaque semestre, la composition de l'actif. Le commissaire aux comptes en certifie l'exactitude avant publication.

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 Investisseurs dans ses bureaux ou adresse à tous ceux qui en font la demande dans les huit (8) jours ouvrés suivant la réception de la demande, le rapport annuel d'activité comprenant :

- les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) ;
- l'inventaire de l'actif ;
- un compte-rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de gestion définie par le présent Règlement (politique de gestion, répartition des investissements, co-investissements et co-désinvestissements réalisés aux côtés des portefeuilles gérés, par la Société de Gestion et/ou un Délégué de Gestion et / ou une entreprise qui leur est liée) ;
- un compte-rendu sur les prestations de conseil ou de montage facturés au Fonds ou à une société dont il détient des titres par un Délégué de Gestion, la Société de Gestion ou une entreprise qui leur est liée;
- un compte-rendu sur les interventions des établissements de crédit liés auprès des sociétés dont le Fonds détient des titres ;
- 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.

Au 31 mars et au 30 septembre de chaque année, le gestionnaire comptable établit les Valeurs Liquidatives des Parts du Fonds sur la base des éléments fournis par la Société de Gestion. Les Valeurs Liquidatives des Parts les plus récentes sont communiquées à tous les Porteurs de Parts qui en font la demande dans les huit (8) jours de leur demande. Elles sont affichées dans les locaux de la Société de Gestion et du Dépositaire et communiquées à l'Autorité des Marchés Financiers.

TITRE V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION – LIQUIDATION

La transformation, la fusion, la scission, la dissolution ou la liquidation du Fonds sont soumises à l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers.

ARTICLE 18 FUSION – SCISSION

En accord avec le Dépositaire et après agrément de l'AMF, la Société de Gestion peut :

- soit faire apport de la totalité du patrimoine du Fonds à un autre FIP, FCPI, FCPR ou compartiment de FIP, FCPI, FCPR existant ou en création,
- soit scinder le patrimoine du Fonds en deux ou plusieurs autres FIP existant ou en création.

Ces opérations de fusion ou de scission ne peuvent être réalisées qu'un mois après l'information des Porteurs de Parts. Elles donnent lieu à la délivrance d'une nouvelle attestation du nombre de Parts détenues par chaque Porteur.

ARTICLE 19 DISSOLUTION

Après agrément de l'AMF, 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 3. La dissolution du Fonds pourra également être décidée par anticipation, à l'initiative de la Société de Gestion, après consultation des Porteurs de Parts.

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

- (a) si le montant de l'actif net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à 300.000 euros, à moins que la Société de Gestion ne procède à un apport total ou partiel des actifs compris dans le Fonds à un ou plusieurs fonds dont elle assure la gestion ;
- (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'Autorité des Marchés Financiers ;
- (c) si la Société de Gestion est dissoute ou fait l'objet d'un redressement judiciaire, si la Société de Gestion cesse d'être autorisée à gérer des FIP en France ou si la Société de Gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit. Dans ce dernier cas, le Fonds ne sera pas dissous si le Dépositaire et les Investisseurs décident de continuer le Fonds et choisissent une nouvelle Société de Gestion qui recueille l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers et l'approbation du Dépositaire. Toute nouvelle Société de Gestion devra se conformer aux règles acceptées par la présente Société de Gestion.
- (d) en cas de demande de rachat de la totalité des Parts du Fonds ;
- (e) lorsqu'un événement prédéterminé dans le Règlement survient.

Lorsque le Fonds est en cours de liquidation ou de dissolution, les demandes de rachat ne sont plus acceptées (dans l'hypothèse où l'actif du Fonds passe en dessous du seuil de 300.000 euros, il ne peut être procédé au rachat des Parts tant que l'actif demeure en deçà de ce seuil plancher).

La Société de Gestion informe au préalable les Porteurs de Parts de la procédure de dissolution retenue et des modalités de liquidation envisagées.

ARTICLE 20 – PRELIQUIDATION

20.1 Conditions d'ouverture de la période de préliquidation

Après déclaration à l'AMF et au service des impôts auprès duquel la Société de Gestion dépose sa déclaration de résultats, le Fonds peut entrer en période de préliquidation à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième exercice :

- pour lui permettre de réinvestir en parts, actions, obligations remboursables, obligations convertibles ou titres participatifs ainsi qu'en avances en comptes courants dans des sociétés non admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger, ou dans des Entités OCDE, ou dans des FCPR ou des SCR dont les titres ou droits figurent à son actif ; ou
- pour satisfaire l'obligation de réinvestissement prévue à l'article 163 *quinquies* B du code général des impôts.

20.2 Conséquences liées à l'ouverture de la période de préliquidation

A compter de l'exercice pendant lequel la déclaration de résultats est déposée, le quota de 60 % peut ne plus être respecté.

Pendant la période de préliquidation, le Fonds :

- ne peut plus faire procéder à de nouvelles souscriptions de Parts autres que celles des Porteurs de Parts à la date de son entrée en période de préliquidation pour réinvestir en parts, actions, obligations remboursables, obligations convertibles ou titres participatifs ainsi qu'en avances en comptes courants dans des sociétés non admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger, ou dans des Entités OCDE, ou dans des FCPR ou des SCR dont les titres ou droits figurent à son actif ;
- peut, par dérogation aux dispositions de l'article L. 214-46 du Code monétaire et financier, céder à une entreprise liée des titres de capital ou de créance détenus depuis plus de douze mois. Dans ce cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes du fonds ; ces cessions ainsi que le rapport y afférent sont communiqués à l'AMF ;
- ne peut détenir à son actif à compter de l'ouverture de l'exercice qui suit celui au cours duquel est ouverte la période de préliquidation que :
 - des titres ou droits de sociétés non admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger ou des titres ou droits de sociétés admises aux négociations sur un tel marché, lorsque ces titres ou droits auraient été pris en compte pour l'appréciation du quota de 60 % si

le Fonds n'était pas entré en période de préliquidation, des avances en comptes courants à ces mêmes sociétés, ainsi que des droits dans des Entités OCDE ou des FCPR ou des SCR dont les titres ou droits figurent à son actif.

- des investissements réalisés aux fins du placement des produits de cession de ses actifs et autres produits en instance de distribution au plus tard jusqu'à la clôture de l'exercice suivant celui au cours duquel la cession a été effectuée ou les produits réalisés, et du placement de sa trésorerie à hauteur de 20 % de la Valeur Liquidative du Fonds.

ARTICLE 21 LIQUIDATION

En cas de dissolution, la Société de Gestion est chargée des opérations de liquidation et continue à percevoir la rémunération prévue à l'article 15. A défaut, la liquidation est assurée par un liquidateur nommé en justice à la demande de tout Porteur de Parts.

Le représentant de la Société de Gestion (ou du liquidateur choisi conformément à la phrase précédente) est investi, à cet effet, des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les Porteurs de Parts au prorata de leurs droits.

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

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

La Société de Gestion tient à la disposition des Porteurs de Parts le rapport du commissaire aux comptes sur les opérations de liquidation.

TITRE VI – MODIFICATIONS - CONTESTATIONS

ARTICLE 22 MODIFICATIONS

Toute proposition de modification du Règlement du Fonds est prise à l'initiative de la Société de Gestion, étant observé que cette modification ne devient effective qu'après information des Porteurs de Parts selon les modalités définies par l'instruction de l'AMF en vigueur.

Les modifications du Règlement du Fonds de nature à modifier les droits et obligations du Délégué de Gestion ou de toute personne ayant favorisé les investissements du Fonds, à l'égard des organes du Fonds, des porteurs de parts ou de l'AMF, devront recueillir l'accord préalable de ces derniers.

ARTICLE 23 CONTESTATIONS

Tout différend ou controverse découlant de l'interprétation ou de l'exécution du présent Règlement, au cours de l'existence du Fonds ou après sa dissolution pendant le cours des opérations de liquidation, soit entre les Porteurs de Parts, soit entre ceux-ci et la Société de Gestion ou le Dépositaire, sera régi par la loi française et tranché par les Tribunaux compétents.

Le présent Règlement a été approuvé par l'Autorité des Marchés Financiers le 8 août 2006