

RÈGLEMENT

Avertissement

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

- Le Fonds va investir au moins 60 % des sommes collectées dans des entreprises à caractère régional, dont au moins 10 % dans de jeunes entreprises (créées depuis moins de 5 ans). Les 40 % restant seront éventuellement placés dans des instruments financiers autorisés par la réglementation, par exemple des actions ou des fonds (ceci est défini dans la notice du FIP).
- Pour vous faire bénéficier de l'avantage fiscal, les seuils de 10 et de 60 % précédemment évoqués devront être respectés dans un délai maximum de 2 exercices et vous devrez conserver vos parts pendant au moins 5 ans. Cependant la durée optimale du placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissements du Fonds dans des sociétés régionales, souvent de petites tailles, dont le délai de maturation est en général important.
- Votre argent va donc être en partie investi dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. La valeur de vos parts sera déterminée par la Société de gestion selon la méthodologie décrite dans le Règlement du Fonds, sous le contrôle du Dépositaire et du Commissaire aux Comptes du Fonds. Le calcul de cette valeur est délicat.
- Le rachat de vos parts peut dépendre de la capacité du Fonds à céder rapidement ses actifs ; il peut donc ne pas être immédiat ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue.
- En cas de cession de vos parts à un autre souscripteur, le prix de cession peut être également inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue.
- L'AMF attire l'attention des souscripteurs sur le fait que la délivrance de son agrément ne signifie pas que le produit présenté est éligible aux différents dispositifs fiscaux. L'éligibilité à ces dispositifs dépendra notamment du respect de certaines règles d'investissement au cours de la vie de ce produit, de la durée de détention ainsi que de la situation individuelle de chaque souscripteur.

Au 30 juin 2009, la part de l'actif investie dans des entreprises éligibles aux FIP gérés par la Société de gestion est la suivante :

FIP	Année de création	Pourcentage d'investissement de l'actif en titres éligibles au quota de 60 %	Date d'atteinte du quota d'investissement de 60 % en titres éligibles
123Expansion	2004	66,03%	31/03/2008
123Expansion II	2006	60,02%	31/03/2009
Énergies Nouvelles	2006	54,06%	31/03/2009
123Expansion III	2007	46,57%	31/03/2010
Énergies Nouvelles II	2007	48,52%	31/03/2010
Énergies Nouvelles Méditerranée	2007	20,84%	31/03/2010
Premium PME	2007	33,43%	31/03/2010
123Capital PME	2008	9,40%	30/09/2011
123Transmission	2008	3,34%	31/03/2011
Énergies Nouvelles III	2008	0,00%	31/03/2011
Énergies Nouvelles IV	2008	0,00%	31/03/2011
123Capital PME II	2009	N/A	30/09/2011

Il est constitué à l'initiative de :

La société 123VENTURE, société anonyme au capital de 534.706 euros, dont le siège social est situé 41, boulevard des Capucines 75002 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro B 432 510 345, agréée par l'AMF sous le numéro GP 01-021.

Ci- après la "**Société de gestion**".

D'une part

Et :

RBC Dexia Investor Services Bank France, société anonyme au capital de 22.240.000 euros, établissement de crédit, dont le siège social est situé 105 rue Réaumur, 75002 Paris, immatriculé au RCS de Paris sous le numéro B 479 163 305.

Ci- après le "**Dépositaire**".

D'autre part

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

TITRE I
DÉNOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION - DURÉE

ARTICLE 1 - DÉNOMINATION

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

FIP 123MULTI-ÉNERGIES

ARTICLE 2 - ORIENTATION DU FONDS

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

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

Par ailleurs le Fonds est un FIP éligible aux dispositifs fiscaux prévoyant une réduction d'impôt sur le revenu au titre de la souscription de ses parts et d'exonération d'impôt sur le revenu au titre des sommes distribuées par le Fonds ou de la cession de ses parts. Ces dispositifs comportent des conditions fiscales de composition de l'actif du Fonds qui sont détaillées dans une note fiscale distincte, non visée par l'AMF. Cette note fiscale est remise aux porteurs de parts préalablement à la souscription.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

a) de valeurs mobilières, parts de SARL, et avances en compte courant, tels que mentionnés au 1) et 2) du paragraphe 2.1.1. ci-dessus, émises par des sociétés :

- (i) ayant leur siège social dans un état membre de la Communauté Européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
- (ii) soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France,
- (iii) exerçant leur activité principalement dans des établissements situés dans la zone géographique du Fonds, ou, lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social;
- (iv) correspondant à la définition des petites et moyennes entreprises (PME) figurant à l'annexe I du règlement n° 70/2001 de la commission du 12 janvier 2001, modifié par le règlement CE 364/2004 du 25 février 2004,
- (v) ne pas avoir pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des titres donnant accès au capital de sociétés dont l'objet n'est pas la détention de participations financières et qui répondent aux conditions visées aux paragraphes (i) à (iv) ci-dessus.

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

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

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

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

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

Ce quota doit être respecté conformément aux dispositions de la réglementation applicable.

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

2.1.2.3. Les quotas de soixante (60) % visé au § 2.1.2.1. et de dix (10) % visé au § 2.1.2.2 sont ci-après dénommés les "**Quotas FIP**".

Les Quotas FIP doivent être respectés conformément aux dispositions de la réglementation applicable.

2.1.3. Ratios prudentiels réglementaires

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

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

2.2. Modification des textes applicables

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

2.3. Objet / Politique d'investissement du Fonds

2.3.1. Investissements en titres éligibles aux Quotas FIP

Le Fonds a pour objet (i) le placement des sommes souscrites et libérées par les investisseurs en vue de constituer un portefeuille diversifié de participations, en investissant au minimum soixante (60) % des souscriptions recueillies dans des sociétés visées au §2.1.2 éligibles aux Quotas FIP, et (ii) la gestion de ces participations dans la perspective de les céder et de réaliser à cette occasion des plus values.

Ces participations seront composées d'instruments financiers donnant accès directement ou indirectement au capital (actions, bons de souscriptions, obligations convertibles, échangeables ou remboursables en actions) émis par des PME ayant leur siège dans les pays de l'Espace Économique Européen, et répondant aux critères énoncés à l'article 2.1 ci dessus.

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

- Région Midi-Pyrénées,
- Région Languedoc-Roussillon,
- Région Rhône-Alpes,
- Région Provence-Alpes-Côte d'Azur.

La politique d'investissement du Fonds est principalement axée sur l'investissement dans des sociétés éligibles aux Quotas FIP productrices d'énergies renouvelables situées dans les zones géographiques mentionnées ci-dessus.

Le Fonds investira exclusivement dans des sociétés productrices d'énergies renouvelables permettant de bénéficier de l'engagement de rachat de l'électricité par EDF pendant une période de 15 ou 20 ans (selon la filière).

A ce titre, le Fonds investira une majorité du Quota FIP de soixante (60) % dans des sociétés d'exploitation de parcs photovoltaïques et de façon plus marginale dans des sociétés d'exploitation d'autres types d'infrastructures d'énergies renouvelables, comme l'éolien, le biogaz, la biomasse ou encore l'hydraulique.

Le Fonds privilégiera les investissements dans des sociétés d'exploitation ayant des projets déjà finalisés, purgés de tout recours ou ayant obtenu les autorisations administratives nécessaires.

L'objectif est d'accompagner ces sociétés dans l'installation, l'exploitation puis la revente des ces parcs à horizon de 6/7 ans.

Pour sélectionner les PME ayant les meilleurs projets, la Société de gestion s'appuiera sur les compétences d'acteurs industriels bénéficiant d'une réelle expérience dans le financement des énergies renouvelables.

La zone d'investissement du Fonds a été choisie pour la qualité du flux d'affaires de la Société de gestion dans ces régions lié notamment à leur fort niveau d'ensoleillement et leur potentiel de croissance dans le secteur de l'éolien.

Le Fonds interviendra dans des sociétés cibles qui auront le plus souvent moins de cinq (5) ans d'existence, soit dans le cadre d'opérations de capital-risque, soit dans le cadre d'opérations de capital développement, selon le niveau de développement de ces sociétés.

Les participations du Fonds dans ces sociétés seront minoritaires.

Le niveau d'intervention du Fonds sera en moyenne compris entre 0,5 et 2 millions d'euros par société cible. Le Fonds réalisera des investissements dans un nombre de sociétés cibles compris entre 6 et 10 en fonction des montants levés.

La Société de gestion envisage de réaliser les investissements du Fonds jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds, soit jusqu'au 31 mars 20105.

La Société de gestion a pour objectif de liquider le portefeuille du Fonds au plus tard avant l'expiration de la durée de vie du Fonds, le cas échéant prorogée, soit avant le 31 mars 2018 et le cas échéant avant le 31 mars 2020, et de permettre aux porteurs de parts du Fonds de recevoir sous forme de distribution tout ou partie des avoirs du Fonds avant ledit terme du Fonds.

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

Pendant la période d'investissement du Fonds en titres éligibles aux Quotas FIP, le Fonds investira sa trésorerie disponible non investie en titres éligibles, en produits monétaires (dont "OPCVM monétaires euros" ; "OPCVM monétaires à vocation internationale" ; billets, bons de trésorerie et certificats de dépôt) et en "OPCVM diversifiés" mettant en œuvre des stratégies de gestion alternative (gestion dynamique de la trésorerie).

2.3.2. Investissements en titres non éligibles aux Quotas FIP

Concernant la quote-part du montant total des souscriptions non investie en titres éligibles aux Quotas FIP (au maximum quarante (40) % du montant total des souscriptions), la Société de gestion mettra en œuvre une gestion dynamique, en réalisant des investissements :

- (i) en parts ou actions d'OPCVM agréés ou autorisés à la commercialisation en France par l'AMF, notamment dans des OPCVM dont la stratégie d'investissement est axée sur l'environnement. La Société de gestion se réserve la possibilité d'ajuster à tout moment l'allocation du Fonds sur ces supports en fonction de l'évolution des marchés. Cette quote-part pourra s'effectuer sous différentes formes de placements :

* parts ou actions d'OPCVM actions, 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" (dont l'échéance sera antérieure à la durée de vie résiduelle du Fonds).

* 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" (dont l'échéance sera antérieure à la durée de vie résiduelle du Fonds).

- (ii) dans des entreprises non cotées dans le cadre d'opérations de capital investissement qui ne seraient pas éligibles aux Quotas FIP, telles que, et de manière non exhaustive, des opérations de LBO ou de "mezzanine" sur des PME non éligibles (hors zone géographique du FIP, par exemple), des opérations de LBO ou de "mezzanine" sur des sociétés qui ne seraient pas des PME. Les investissements de type "mezzanine" prendront la forme de prises de participations minoritaires par l'achat ou la souscription de tous titres donnant droit de façon différée à une part du capital ;
- (iii) accessoirement, en produits monétaires (dont "OPCVM monétaires euros" ; "OPCVM monétaires à vocation internationale" ; billets, certificats de dépôt et bons de trésorerie) et en "OPCVM Diversifiés" mettant en œuvre des stratégies de gestion alternative (gestion dynamique de la trésorerie).

Par ailleurs, le Fonds n'investira pas directement une partie de son actif en warrants ou produits financiers négociés sur un marché à terme ou optionnel.

2.3.3. Profil de risque

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques liés à l'investissement dans le Fonds. Les facteurs de risques peuvent être répartis en trois principales catégories :

2.3.3.1. Risques généraux de taux, change et actions

a. Risque action

Le risque action 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 100 % de l'actif du FIP. Ce risque peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative des parts.

b. Risque de change

Il s'agit du risque de baisse des devises d'investissement du Fonds par rapport à l'euro. Le risque de change sera limité par une allocation qui réduit à une faible part les actifs hors zone euro (en devise étrangère) et portera au maximum sur une part de 40 % de l'actif du FIP.

L'évolution défavorable de la devise d'investissement par rapport à l'euro, qui est la devise du Fonds, peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative des parts.

c. Risque de taux

La part du Fonds investie dans les instruments de taux et d'obligations sera soumise à un risque de taux ainsi qu'à un risque de crédit. 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 FIP. La variation des taux, ainsi que la dégradation ou la défaillance d'un émetteur peut avoir un impact négatif sur la valeur liquidative des parts du Fonds,

2.3.3.2. Risques généraux liés aux Fonds Communs de Placement à Risques (FCPR)

a. Risques inhérents à tout investissement en capital

Le Fonds a vocation à financer en fonds propres des entreprises. L'investisseur doit être conscient qu'un investissement dans le Fonds comporte un risque de perte en capital.

b. Risques d'illiquidité des actifs du Fonds

Le Fonds pourra être investi dans des titres non cotés sur un marché d'instruments financiers, peu ou pas liquides. Par suite, il ne peut être exclu que le Fonds éprouve des difficultés à céder de telles participations à un niveau de prix souhaité afin de respecter les délais de liquidation du portefeuille.

c. Risques liés à l'estimation de la valeur des sociétés du portefeuille

Les sociétés du portefeuille font l'objet d'évaluations selon la règle de la juste valeur. Quels que soient la prudence et le soin apportés à ces évaluations, la valeur liquidative est susceptible de ne pas refléter la valeur exacte du portefeuille.

d. Risques liés au niveau de frais

Le Fonds est exposé à un niveau de frais maximum susceptible d'avoir une incidence défavorable sur sa rentabilité et la valeur liquidative des parts.

2.3.3.3. Risques spécifiques liés à la stratégie de gestion mise en œuvre par le Fonds, pouvant induire une perte en capital ou une incidence négative sur la valeur liquidative des parts

a. Risques liés à l'efficacité énergétique réelle des projets

Il peut exister un risque, pour les sociétés d'exploitation, d'avoir surestimé le potentiel énergétique du projet acquis : moins de vent ou d'ensoleillement que prévu lors de la phase de test. Il peut exister également un risque sur la qualité du matériel utilisé (turbines, panneaux photovoltaïques, etc.) et ses performances réelles après quelques années d'utilisation. Ces éléments représentent un risque de production d'électricité et donc de revenus plus faibles qu'attendus.

b. Risques liés à l'exploitation des projets

Les projets financés par une société d'exploitation dans laquelle le Fonds a investi pourraient supporter des coûts d'exploitation et de maintenance plus importants que prévus, impactant de manière négative la rentabilité opérationnelle de la société d'exploitation. Il peut exister également un risque sur la pérennité des partenaires choisis pour exploiter les centrales.

c. Risques liés à l'illiquidité des participations dans les sociétés d'exploitation

Le Fonds va être investi dans des titres de sociétés dont l'activité de production d'énergie est nettement plus longue que la durée de vie du Fonds. Par suite, il ne peut être exclu que le Fonds, qui devra céder ces participations non cotées à moyen terme, éprouve des difficultés à les céder au niveau de prix attendu correspondant à l'actualisation des flux futurs.

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

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

A la date de Constitution du Fonds, la Société de gestion gère notamment les FIP suivants :

- le FIP "123Expansion", constitué en 2004,
- le FIP "123Expansion II", constitué en 2006,
- le FIP "Énergies Nouvelles", constitué en 2006,
- le FIP "123Expansion III", constitué en 2007,
- le FIP "Énergies Nouvelles II", constitué en 2007,
- le FIP "Énergies Nouvelles Méditerranée", constitué en 2007,
- le FIP "Premium PME", constitué en 2007,
- le FIP "123Capital PME", constitué en 2008,
- le FIP "Énergies Nouvelles III", constitué en 2008,
- le FIP "Énergies Nouvelles IV", constitué en 2008,
- le FIP "123 Transmission", constitué en 2008,
- le FIP "123Capital PME II", constitué en 2009.

La Société de gestion pourra en outre être amenée à gérer de nouveaux fonds postérieurement à la Constitution du Fonds.

Le Fonds pourra co-investir avec les autres fonds gérés par la Société de gestion et/ou une entreprise liée.

Dans ce cas, la répartition des dossiers d'investissements susceptibles d'être affectés au Fonds et aux autres fonds gérés par la Société de gestion et/ou une entreprise liée, est réalisée conformément à la Charte de Déontologie de la Société de gestion et notamment en fonction:

- de la nature de l'investissement cible ;
- de la politique d'investissement du Fonds et des autres fonds gérés par la Société de gestion ;
- de la capacité d'investissement du Fonds et des autres fonds gérés par la Société de gestion ;
- des contraintes fiscales, légales, réglementaires et contractuelles du Fonds et des autres fonds gérés par la Société de gestion ;
- des contraintes de ratio de division de risques du Fonds et des autres fonds gérés par la Société de gestion ;
- du statut des fonds concernés et de la réglementation à laquelle ils sont soumis ;
- de la durée de la période d'investissement des fonds gérés par la Société de gestion.

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

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

2.4.2. Règles de co-investissements

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La Société de gestion et/ou ses membres ne pourront pas co-investir aux côtés du Fonds.

2.4.3. Transfert de participations

Les transferts de participations détenues depuis moins de douze mois, entre le Fonds et une société liée sont autorisés. Ils feront l'objet d'une mention écrite dans le rapport annuel du Fonds. Ce rapport indiquera l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions. Celle-ci sera validée par un expert indépendant et fera l'objet d'un rapport du Commissaire aux Comptes. S'il s'agit d'une opération de portage, le rapport précisera les conditions de rémunération dudit portage.

S'agissant des transferts de participations détenues depuis plus de douze mois entre le Fonds et une société liée, ceux-ci sont permis lorsque le Fonds est entré en période de pré-liquidation. Dans ce cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes du Fonds. Ces transferts feront l'objet d'une mention écrite dans le rapport annuel du Fonds. Ce rapport indiquera l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions ayant fait l'objet d'un rapport d'un expert indépendant, ainsi que du Commissaire aux Comptes. S'il s'agit d'une opération de portage, le rapport précisera les conditions de rémunération dudit portage.

Enfin, les transferts de participations entre le Fonds et d'autres portefeuilles gérés par la Société de gestion peuvent être réalisés s'ils sont autorisés par la réglementation en vigueur, et dans les conditions préconisées par l'*Association Française des Investisseurs en Capital* (AFIC).

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

2.4.4.1. La Société de gestion pourra facturer des honoraires de conseil ou d'expertise aux sociétés du portefeuille du Fonds. Les éventuels honoraires de conseils et de transactions que pourrait percevoir la Société de gestion des sociétés cibles dans lesquels le Fonds détient une participation au cours d'un exercice seront imputés sur les frais de gestion au prorata du pourcentage détenu par le Fonds dans la société débitrice, apprécié au jour du paiement desdits honoraires.

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

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

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

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

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

Ce rapport de gestion annuel précisera selon que :

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

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

ARTICLE 3 - PORTEURS DE PARTS

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

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

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

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

ARTICLE 4 - DURÉE

Le Fonds est créé pour une durée de huit (8) exercices, sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 23 ci-après du présent Règlement. Cette durée commence à compter de la date de constitution du Fonds et se termine le 31 mars 2018.

Le Fonds est constitué à la date figurant sur l'attestation de dépôt des fonds établie par le Dépositaire.

Afin d'assurer la liquidation des investissements effectués, cette durée peut être prorogée par la Société de gestion pour deux (2) périodes successives de un (1) exercice de un (1) an chacune sur décision de la Société de gestion avec l'accord du Dépositaire, soit au plus tard le 31 mars 2020.

TITRE II ACTIFS ET PARTS

ARTICLE 5 - CONSTITUTION ORIGINELLE DE L'ACTIF

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

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

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

ARTICLE 6 - PARTS DE COPROPRIÉTÉ

6.1. Catégories de Parts

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

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

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

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

6.2. Nombre et valeur des parts

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

Un investisseur (et le cas échéant son conjoint) doit souscrire au minimum trois (3) parts de catégorie A.

La valeur d'origine de la part de catégorie B est de deux cent cinquante (250) euros. Il est émis une (1) part de catégorie B pour deux cents (200) parts de catégorie A émises. En conséquence, les titulaires de parts de catégorie B souscrivent un montant représentant 0,25 % du montant total des souscriptions de parts de catégorie A du Fonds. Comme il l'est ci-après exposé à l'article 6.3, les parts de catégorie B donnent droit à leurs porteurs de percevoir, dès lors que les parts de catégorie A ont perçu un montant égal à leur valeur d'origine, à un montant égal à leur valeur d'origine, puis à vingt (20) % des Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts de catégorie A ne percevraient pas un montant correspondant à la valeur d'origine de ces parts, les porteurs de parts de catégorie B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts de catégorie B.

Pour les parts de catégorie B, la Société de gestion pourra émettre des centièmes ou millièmes de part.

6.3. Droits attachés aux catégories de parts

6.3.1. Droits respectifs de chacune des catégories de parts

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

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

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

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

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

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

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

6.4. Forme des parts

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

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

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

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

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

ARTICLE 7 - SOUSCRIPTION ET LIBÉRATION DES PARTS

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

7.1. Période de souscription des parts

Les parts de catégorie A sont souscrites pendant une période de souscription s'étendant de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 31 août 2010.

Pour la période comprise entre la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 31 août 2010, les parts de catégorie A sont souscrites à leur valeur d'origine mentionnée à l'article 6.2.

La Société de gestion pourra décider de clôturer la période de souscription par anticipation dès lors que le nombre de parts de catégorie A souscrites aura atteint trente mille (30.000).

Dans le cas où la Société de gestion déciderait de clôturer la période de souscription par anticipation, elle en informera par courrier ou par fax les distributeurs qui disposeront d'un délai de cinq (5) jours ouvrés à compter de cette notification pour adresser à cette dernière les souscriptions reçues pendant cette période de cinq (5) jours. Dans ce cas aucune souscription ne sera admise en dehors de cette période de souscription.

Il est perçu un droit d'entrée de cinq pour cent (5%) maximum du montant libéré par part de catégorie A souscrite. Ce droit d'entrée n'a pas vocation à être versé au Fonds. Il n'est pas pris en compte dans la souscription, au titre des droits des parts visés à l'article 6.3.

Les parts de catégorie B sont souscrites dans le mois suivant la clôture de la période de souscription des parts de catégorie A.

Les parts de catégorie B sont souscrites à leur valeur d'origine mentionnée à l'article 6.2.

7.2. Libération des souscriptions

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

Les parts sont émises après libération intégrale de la souscription.

ARTICLE 8 - TRANSFERT DE PARTS

8.1. Transfert de parts de catégorie A

Les Transferts de parts de catégorie A entre porteurs (sous réserve que l'un d'eux, s'il est une personne physique, ne détienne pas plus de dix (10) % des parts du Fonds) ou entre porteurs et tiers sont libres.

Ils peuvent être effectués à tout moment.

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

8.2. Transfert de parts de catégorie B

Les Transferts de parts de catégorie B ne peuvent être effectués qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 3.

Ces Transferts ne peuvent être réalisés qu'après notification préalable à la Société de gestion et recueil de son agrément exprès audit Transfert. Il relève de la Société de gestion de s'assurer de la qualité des bénéficiaires du Transfert de parts de catégorie B.

8.3. Déclaration de Transfert de parts

Pour être opposable aux tiers et au Fonds, le Transfert doit faire l'objet d'une déclaration de transfert signée par le porteur de parts et le bénéficiaire du Transfert notifiée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception à la Société de gestion. La Société de gestion en informe le Dépositaire.

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

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

ARTICLE 9 - DISTRIBUTIONS - RACHATS DE PARTS

9.1. Politique de Distribution

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

Afin de permettre aux porteurs de parts de remplir les conditions leur permettant de bénéficier des avantages fiscaux attachés à leur souscription, la Société de gestion ne réalisera pas de distributions d'avoirs du Fonds pendant un délai de cinq (5) ans à compter de leur souscription.

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

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

9.2. Rachat des parts

La Société de gestion peut, lorsque cela est nécessaire et conforme à la politique de distribution visée à l'article 9.1, à l'expiration du délai de cinq (5) ans mentionné audit article 9.1, procéder à des rachats de parts, c'est-à-dire à des distributions d'avoirs du Fonds avec annulation de parts, sans que cela ne constitue un engagement de sa part.

Les porteurs de parts de catégorie A ne peuvent en demander le rachat par le Fonds pendant la durée du Fonds, soit jusqu'au 31 mars 2018, et jusqu'au 31 mars 2020 en cas de décision de prorogation de la durée du Fonds par la Société de gestion (la "**Période de blocage**").

Néanmoins, et à titre exceptionnel, la Société de gestion pourra accepter des demandes individuelles de rachat avant l'expiration de la Période de blocage dans les cas suivants :

- licenciement du porteur de parts ou de l'un des époux soumis à imposition commune,
- invalidité du porteur de parts ou de l'un des époux soumis à une imposition commune correspondant au classement dans la deuxième ou troisième catégorie prévue à l'article L.341-4 du code de la sécurité sociale,
- décès du porteur de parts ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

A l'expiration de la Période de blocage ou dans les cas exceptionnels visés ci-dessus, les demandes de rachat sont reçues à tout moment par lettre recommandée avec demande d'avis de réception par la Société de gestion qui en informe aussitôt le Dépositaire.

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

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

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

Tout investisseur dont la demande de rachat par le Fonds n'aurait pu être satisfaite dans un délai de douze (12) mois à compter de la réception de la demande, peut exiger la liquidation du Fonds par la Société de gestion.

Aucune demande de rachat par le Fonds ne sera recevable après la dissolution du Fonds.

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

ARTICLE 10 - ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS

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

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

Pour le calcul de l'Actif Net du Fonds, les instruments financiers et valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de gestion selon les méthodes et critères préconisés dans le Guide International d'Évaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque publié en octobre 2006 par l'*IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board)*.

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

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

ARTICLE 11 - VALEUR LIQUIDATIVE DES PARTS

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

La Société de gestion peut établir ces valeurs liquidatives plus fréquemment en vue de réaliser des distributions avec annulation de parts conformément aux dispositions du premier alinéa de l'article 9.2.

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

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

Soit :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ARTICLE 12 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS

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

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

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

TITRE III

SOCIÉTÉ DE GESTION - DÉPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES – FRAIS

ARTICLE 13 - LA SOCIÉTÉ DE GESTION

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

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

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

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

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

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

ARTICLE 14 - LE DÉPOSITAIRE

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

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

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

Ces documents peuvent être consultés par le Commissaire aux Comptes et par les porteurs de parts.

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

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

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

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

ARTICLE 15 - LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

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

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

ARTICLE 16 - FRAIS

L'ensemble des frais du Fonds est exprimé TTC (toutes taxes comprises). Les frais comprennent la TVA éventuellement applicable dont les taux au jour de la Constitution sont compris entre 0 et dix-neuf virgule six (19,6) %.

La modification éventuelle de ces taux sera, soit à la charge du Fonds en cas de hausse de ces taux, soit au profit du Fonds en cas de baisse de ces taux. Les augmentations de frais résultant de cette modification sont portées à la connaissance des porteurs de parts selon les modalités prévues par la réglementation de l'AMF.

L'AMF appelle l'attention des souscripteurs sur le niveau élevé des frais directs et indirects maximum auxquels est exposé le Fonds.

Ces frais comprennent :

16.1. Frais de gestion

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 égal au maximum à trois virgule soixante quinze (3,75) % TTC.

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 à terme échu au premier jour du trimestre civil suivant, sur la base des souscriptions recueillies en fin de période trimestrielle. Le taux de la rémunération pour une période trimestrielle est du quart du taux annuel de 3,75 % TTC mentionné ci-dessus. La rémunération est due à compter du jour de la constitution du Fonds.

Après la période de souscription des parts de catégorie A, l'assiette de la rémunération annuelle est égale à la valeur de l'Actif Net du Fonds établie le 31 mars et le 30 septembre de chaque exercice.

La rémunération fait l'objet de versements 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 versements trimestriels est du quart du taux annuel de 3,75 % TTC 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 % TTC mentionné ci-dessus, diminué du versement trimestriel effectué 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 *pro rata temporis*.

Rémunération du Dépositaire

La rémunération annuelle du Dépositaire est déterminée comme suit :

- (i) pour la gestion des actifs : 0,08372% TTC du montant de l'Actif Net du Fonds existant au 31 mars de chaque année, avec un minimum de onze mille neuf cent soixante (11.960) euros TTC par an.
- (ii) pour la gestion du passif :
 - pour la prise en charge des comptes nominatifs : 11,960 euros TTC par compte nominatif,
 - pour la gestion des comptes nominatifs : 8,372 euros TTC par an et par compte nominatif.

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.

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 Commissaire 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 0,40 % TTC de l'Actif Net du Fonds par an, avec un minimum de 40.000 euros TTC par an.

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

16.2. Frais liés à la gestion des participations

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

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

L'ensemble des frais liés à la gestion des participations ne pourront excéder pour chaque exercice comptable, un montant TTC égal à 0,50% de l'Actif Net du Fonds.

Les frais d'intermédiation engagés dans le cadre de cession de participation ne peuvent pas être circonscrits dans ce plafond. Toutefois, la Société de gestion estime que le montant de ces frais ne dépasse en général pas 5 % du montant de la transaction.

16.3. Frais Préliminaires

A la clôture de la période de souscription, le Fonds versera à la Société de gestion, un montant TTC égal à 1 % 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. Un acompte pourra être versé par le Fonds à la Société de gestion au cours du 1er trimestre 2009, qui ne devra pas être supérieur à 1 % TTC du montant total des souscriptions recueillies par le Fonds (hors droits d'entrée) au 31 décembre 2009.

TITRE IV COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

ARTICLE 17 - COMPTABILITÉ

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le premier avril et se termine le 31 mars.

Par exception, le premier exercice comptable commence dès la Constitution du Fonds et se termine le 31 mars 2011.

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

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

ARTICLE 18 - DOCUMENTS DE FIN D'EXERCICE

18.1. Composition de l'Actif Net

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

18.2. Rapport de gestion annuel

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

- les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe);
- l'inventaire de l'actif;
- un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 2 du présent Règlement ;
- les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 2 ci-dessus;
- un compte rendu sur les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés à une société dont il détient des titres par la Société de gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 2 ci-dessus;
- la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 16 ci-dessus, y compris les frais directs et indirects d'investissements dans des OPCVM;
- un compte rendu sur les interventions des établissements de crédit liés à la Société de gestion à l'occasion d'acquisition de participations du Fonds ou en vue du financement de sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation selon les modalités prévues à l'article 2 ci-dessus;
- la nomination des mandataires sociaux et salariés de la Société de gestion au sein des organes sociaux des sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations;
- les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation;
- la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés.

Article 19 - Revenus distribuables et modalités de distributions selon chaque catégorie de parts.

19.1. Revenus distribuables

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

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

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

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

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

19.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

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

ARTICLE 20 - REPORT À NOUVEAU

Le compte "report à nouveau" enregistre le solde des revenus distribuables non répartis au titre de l'exercice clos. A la clôture de l'exercice, le résultat net est majoré ou diminué du solde de ce compte.

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

Sous réserve des dispositions de l'article 9.1, la Société de gestion peut prendre l'initiative, à l'issue de la période de souscription, de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds, soit en espèces, soit en titres cotés.

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

Pour les distributions en titres, chaque part d'une même catégorie donne droit au même nombre de titres d'une même catégorie et du même émetteur, avec éventuellement une soulte en espèces. Une distribution en titres cotés nécessite qu'il n'existe aucune disposition ou clause particulière qui limite la libre cessibilité de ces titres.

Pour les distributions de titres cotés, la Société de gestion retient pour ces titres le cours du jour.

En outre, pour les distributions de titres cotés, chaque porteur peut opter soit pour un paiement en titres, soit pour un paiement en numéraire. En cas d'option du porteur de parts pour un paiement en numéraire, la distribution est prise en compte sur la base de la valeur de distribution des titres retenue par la Société de gestion, mais le paiement en numéraire est réalisé à hauteur du prix de cession des titres effectivement encaissé par le Fonds.

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

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

TITRE V FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION

ARTICLE 22 - FUSION - SCISSION

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

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

ARTICLE 23 - DISSOLUTION

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

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

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

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

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

ARTICLE 24 - PRÉ-LIQUIDATION - LIQUIDATION

24.1. Pré-liquidation

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

- a) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième exercice si, depuis l'expiration d'une période de dix-huit (18) mois au plus qui suit la Constitution il n'a pas été procédé à des souscriptions de parts autres que celles effectuées auprès de ses porteurs de parts ayant souscrit au cours de la période de dix-huit mois précitée,
- b) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture du cinquième exercice qui suit celui au cours duquel sont intervenues les dernières souscriptions dans les autres cas.

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

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

24.2. Liquidation

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

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

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

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

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

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

TITRE VI DIVERS

ARTICLE 25 - MODIFICATION DU RÈGLEMENT

Toute proposition de modification du Règlement est prise à l'initiative de la Société de gestion avec l'accord du Dépositaire.

Les modifications du présent Règlement sont portées à la connaissance des porteurs de parts selon les modalités prévues par la réglementation de l'AMF.

ARTICLE 26 - CONTESTATION - ÉLECTION DE DOMICILE

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

Le présent Règlement a été approuvé par l'AMF, le 28 août 2009, sous le numéro FNS20090045.

DÉFINITIONS - GLOSSAIRE

<u>Notion</u>	<u>Définition</u>
Actif Net du Fonds	Défini à l'article 11.
AMF	Désigne l'Autorité des Marché Financiers.
bulletin de souscription	Désigne le document juridique par lequel une personne s'engage unilatéralement à adhérer à un contrat d'émission de titres, et ce pour la quantité de titres et pour le montant qu'il désire, tel que décrit à l'article 7.
CMF	Désigne le Code monétaire et financier.
Commissaire aux Comptes	Désigne la société KPMG au moment de la Constitution du Fonds, puis toute société ou personne qui pourrait être désignée à cette fonction par la Société de gestion, selon les modalités prévues par la réglementation, au cours de la vie du Fonds.
Constitution	Définie à l'article 5.
Dépositaire	Désigne la société RBC Dexia Investor Services Bank France au moment de la Constitution du Fonds, puis toute société habilitée qui pourrait être désignée à cette fonction par la Société de gestion, selon les modalités prévues par la réglementation, au cours de la vie du Fonds.
FIP	Désigne le Fonds d'Investissement de Proximité.
Fonds	Désigne le FIP 123MULTI-ÉNERGIES .
Marché	Désigne le marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.
Période de blocage	Désigne la période pendant laquelle les porteurs de parts ne peuvent pas demander le rachat de leurs parts par le Fonds, telle que définis à l'article 9.2.
Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds	Désignent la somme : <ul style="list-style-type: none">- des bénéfices ou pertes d'exploitation à savoir la différence entre les produits (intérêts, dividendes, et tous produits autres que les produits de cession) et les charges (frais de constitution, honoraires de la Société de gestion, honoraires du Dépositaire, honoraires du Commissaire aux Comptes, frais de banque, frais d'investissement et tous autres frais relatifs à la gestion du Fonds), constatée depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul;- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des investissements du portefeuille depuis la Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul;- des plus ou moins-values latentes sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 10 du présent Règlement à la date du calcul.
Quotas FIP	Désigne : <ul style="list-style-type: none">- le quota de soixante (60) % visé à l'article 2.1.2.1., et- le quota de dix (10) % visé à l'article 2.1.2.2.
Règlement	Désigne le règlement du Fonds.
Société de gestion	Désigne la société 123VENTURE au moment de la Constitution du Fonds, puis toute société agréée par l'AMF qui pourrait être désignée à cette fonction en remplacement de cette société au cours de la vie du Fonds, selon les modalités prévues par la réglementation.
Transfert	Désigne tout acte emportant mutation de parts à titre gratuit ou onéreux et notamment sans que cette liste soit limitative, successions, cessions, apports, donations, fusions, absorptions et/ou scissions affectant les porteurs de parts.

ANNEXE I

Méthodes et critères d'évaluation

des instruments financiers détenus par le FIP 123MULTI-ÉNERGIES (2009)

1. Instruments financiers cotés sur un Marché

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

par ce FCPR ou cette entité d'investissement, susceptibles de modifier de façon significative ladite dernière valeur liquidative de référence.

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1. Principes d'évaluation

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

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

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

Sans qu'il soit possible d'éviter toute subjectivité dans l'évaluation, celle-ci est réalisée en tenant compte de tous les facteurs pouvant l'affecter, positivement ou négativement, tels que : situation du marché des fusions, de la bourse, situation géographique, risque de crédit, de change, volatilité ; ces facteurs pouvant interagir entre eux, et seule la Réalisation de l'investissement permet d'en apprécier réellement la véritable performance.

Dans certaines situations, il ne sera pas possible d'établir une Juste Valeur de manière fiable. Dans ce cas, l'investissement est valorisé à la même valeur qui prévalait lors de la précédente évaluation, sauf en cas de dépréciation manifeste, auquel cas la valeur est diminuée de façon à refléter la dépréciation, telle qu'estimée.

En règle générale, la Décote de Négociabilité se situe, selon les circonstances, dans une fourchette de dix (10) à trente (30) % (par tranche de cinq (5) %).

En outre, la Société de gestion devra tenir compte de tout élément susceptible d'augmenter ou de diminuer de façon substantielle la valeur d'un investissement. Ce sera notamment le cas des situations suivantes :

- les performances ou les perspectives de la société sont sensiblement inférieures ou supérieures aux anticipations sur lesquelles la décision d'investissement a été fondée ou aux prévisions,
- la société a atteint ou raté certains objectifs stratégiques,
- les performances budgétées sont revues à la hausse ou à la baisse,
- la société n'a pas respecté certains engagements financiers ou obligations,
- présence d'éléments hors bilan (dettes ou garanties),
- procès important actuellement en cours,
- existence de litiges portant sur certains aspects commerciaux, tels que les droits de propriété industriels,
- cas de fraude dans la société,
- changement dans l'équipe dirigeante ou la stratégie de la société,
- un changement majeur – négatif ou positif – est intervenu, qui affecte l'activité de la société, son marché, son environnement technologique, économique, réglementaire ou juridique,
- les conditions de marché ont sensiblement changé. Ceci peut se refléter dans la variation des cours de bourse de sociétés opérant dans le même secteur ou dans des secteurs apparentés,
- la société procède à une levée de fonds dont les conditions semblent différentes du précédent tour de table.

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

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

pourra diminuer la Juste Valeur par tranches de vingt cinq (25) %. Toutefois, si elle estime disposer d'informations suffisantes pour évaluer la Juste Valeur plus précisément (dans le cas notamment où la valeur restante est égale ou inférieure à (25) % de la valeur initiale), elle pourra appliquer des paliers de cinq (5) %.

3.2. Choix de la méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

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

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

3.4. La méthode des multiples de résultats

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

- (i) appliquer aux résultats "pérennes" de la société un multiple qui soit adapté et raisonnable (compte tenu du profil de risque et des perspectives de croissance bénéficiaire) ;
- (ii) ajuster le montant obtenu en (i) ci-dessus afin de refléter tout actif ou passif non comptabilisé ou tout autre facteur pertinent, pour obtenir la Valeur d'Entreprise ;
- (iii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

3.5. La méthode de l'actif net

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

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

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

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

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de la société à partir d'hypothèses et d'estimations raisonnables des flux de trésorerie futurs (ou des résultats futurs) et de la valeur terminale, puis actualiser le résultat à l'aide d'un taux ajusté du risque reflétant le profil de risque de la société concernée ;

- (ii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

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

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

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

3.8. La méthode des références sectorielles

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

4. Définitions

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

Décote de Négociabilité	Désigne le gain attendu par des acheteurs ou vendeurs consentants, existants ou potentiels, agissant sans contrainte, et dans des conditions de concurrence normale, pour compenser le risque représenté par une négociabilité réduite d'un instrument financier, la négociabilité représentant la facilité et la rapidité avec lesquelles cet instrument peut être cédé au moment voulu, et impliquant l'existence simultanée d'une offre et d'une demande.
Juste Valeur	Désigne le montant pour lequel un actif peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale.
Marché	Désigne un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.
Réalisation	Désigne l'opération consistant en la cession, le rachat ou le remboursement total ou partiel d'un investissement, ou encore à l'insolvabilité de la société du portefeuille, dans l'hypothèse où le Fonds n'envisage plus aucun retour sur investissement.
Valeur d'Entreprise	Désigne la valeur des instruments financiers correspondant aux droits représentatifs de la propriété d'une société, majorée de la dette financière nette de cette même société.
Valeur d'Entreprise Brute	Désigne la Valeur d'Entreprise avant sa ventilation entre les différents instruments financiers détenus par le Fonds et les autres instruments financiers dans la société dont le degré de séniorité est équivalent ou inférieur à celui de l'instrument du Fonds bénéficiant du rang le plus élevé.
Valeur d'Entreprise Nette	Désigne la Valeur d'Entreprise Brute diminuée de la Décote de Négociabilité.