

Règlement

FIP Equilibre et Santé 1 Fonds d'Investissement de Proximité

régi par l'article L.214-41-1 du Code monétaire et financier

Le présent Règlement a été approuvé par l'Autorité des marchés financiers le 3 avril 2009.

Code ISIN : FR0010743146

Date d'édition : 1^{er} mars 2010.

AVERTISSEMENT

L'Autorité des Marchés Financiers 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.

L'Autorité des marchés financiers appelle l'attention des souscripteurs sur les risques qui s'attachent aux Fonds d'Investissement de Proximité (« FIP »).

Lors de votre investissement, vous devez tenir compte des éléments 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 cinq (5) ans). Les sommes non investies en entreprises à caractère régional seront éventuellement placées dans des instruments financiers autorisés par la réglementation, par exemple des actions ou des parts de fonds (ceci étant défini dans le règlement et la notice d'information du Fonds).

- La performance du Fonds dépendra du succès des projets de ces entreprises. Ces projets étant régionaux et risqués, vous devez être conscients des risques élevés de votre investissement. En contrepartie des possibilités de gain et de l'avantage fiscal, vous devez prendre en compte le risque de pouvoir perdre de l'argent.

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

- Pour vous faire bénéficier de l'avantage fiscal IRPP, le seuil de 60 % précédemment évoqué devra être respecté dans un délai maximum de deux (2) exercices et vous devrez conserver vos parts pendant au moins cinq (5) ans. Cependant, la durée optimale de placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissements du Fonds dans des entreprises à caractère régional, souvent de petite taille, dont le délai de maturation peut être plus long.

- Le rachat de vos parts par le Fonds peut dépendre de la capacité de ce dernier 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 Porteur de parts, le prix de cession peut également être inférieur à la dernière Valeur liquidative connue.

Au 31 décembre 2009, la part de l'actif investie dans des entreprises éligibles aux FIP gérés par Vatel Capital est la suivante :

Dénomination	FIP Kallisté Capital 1	FIP Equilibre et Santé 1	FIP Kallisté Capital 2
Date de création	13 nov. 2008	18 juin 2009	1 ^{er} décembre 2009
Pourcentage de l'actif investi en titres éligibles au quota de 60 %	54,8%	26,8%	0%
Date à laquelle l'actif doit comprendre au moins 60 % de titres éligibles	31 mars 2011	30 septembre 2011	31 mai 2012

titre I - DÉNOMINATION, ORIENTATION DE LA GESTION, DURÉE

Article 1 – Dénomination

Le Fonds d'Investissement de Proximité désigné ci-après par l'abréviation « Fonds », a pour dénomination « FIP Equilibre et Santé 1 ».

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes :

« Fonds d'Investissement de Proximité - Article L.214-41-1 du Code monétaire et financier »

Le Fonds est constitué à l'initiative de :

Société de Gestion : Vatel Capital

SAS au capital de 200 000 €

12, rue Sainte-Anne • 75001 Paris

RCS Paris 507 646 883

Numéro d'agrément : 08000044

Dépositaire : Banque Fédérative du Crédit Mutuel (BFCM)

Société anonyme au capital de 1 302 192 250 €

34, rue du Wacken • 67000 Strasbourg,

RCS Strasbourg 355 801 929

Article 2 – Orientation de gestion

Le Fonds investira à hauteur de 80 % dans des sociétés éligibles au dispositif de la réduction et de l'exonération relative à l'impôt sur la fortune.

2.1 Partie de l'actif soumise au quota réglementaire

Le Fonds a pour objet la constitution d'un portefeuille de participations en valeurs mobilières, parts de sociétés à responsabilité limitée et avances en compte courant. Les opérations porteront sur des Petites et Moyennes Entreprises (PME telles que définies à l'article 3.2.1 (iv) du Règlement) et seront prises par souscription ou capital initial ou par augmentation de capital.

Au moins 60 % de l'Actif du Fonds sera constitué d'entreprises exerçant leur activité dans la « Zone géographique » composée des régions Ile-de-France, Bourgogne, Rhône-Alpes et Languedoc-Roussillon.

Au moins 20 % de l'actif du Fonds sera constitué d'entreprises exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de 5 ans. Afin de faciliter l'atteinte de ce ratio le Fonds se réserve la possibilité d'investir dans le cadre d'opérations de capital-risque.

Le quota de 60 % devra être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant celui de la Constitution du Fonds, c'est-à-dire le 30 septembre 2011 et au moins jusqu'à la clôture du 5^{ème} exercice du fonds, c'est-à-dire le 30 septembre 2014.

La durée maximale d'investissement en titres non cotés est fixée au 30 septembre 2014. A compter de cette date, seuls les réinvestissements en titres non cotés seront possibles et ce, jusqu'au 31 décembre 2015.

Les entreprises exerçant une activité dans le secteur du bien-être, des soins et services à la personne et de la santé (notamment l'appareillage médical, le logiciel médical, le service médical et la distribution de produits médicaux) seront privilégiées, mais les investissements pourront également viser les entreprises dans d'autres secteurs d'activité pourvu qu'elles satisfassent aux critères d'éligibilité au FIP et présentent des perspectives de valorisation réelles et compatibles avec l'horizon de liquidité du Fonds. Les prises de participation se feront principalement dans le cadre d'opérations de capital développement.

Conformément à la législation, le Fonds prendra dans les sociétés des participations minoritaires (jusqu'à 35 % du capital), étant entendu que les participations détenues dans ces sociétés par les fonds gérés par la Société de gestion ou par des entreprises qui lui sont liées pourront constituer ensemble une participation majoritaire. La taille des investissements sera généralement comprise entre 0,2 et 1 M€.

Les participations du Fonds dans les sociétés exerçant leur activité dans les secteurs d'investissement et la Zone géographique sélectionnés seront prises principalement par le biais d'actions ordinaires ou de préférence.

Le Fonds investira dans des entreprises non cotées et dans des entreprises cotées, dans la limite fixée par le Code monétaire et financier, soit à la date d'agrément du Fonds 60 % minimum de l'actif du Fonds en entreprises non cotées et 20 % maximum de l'actif du Fonds en entreprises cotées.

En attendant d'être investie, la partie de l'actif soumise aux quotas réglementaires est placée sur des supports défensifs, à savoir des OPCVM monétaires et obligataires, des Bons du Trésor et en dépôts effectués auprès d'établissements de crédit.

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

Cette partie est exposée à un risque de titres de sociétés cotées et non cotées.

2.2 Partie non éligible au quota réglementaire

Les actifs du Fonds sont placés sur des supports diversifiés, à savoir des OPCVM monétaires et obligataires, des Bons du Trésor et en dépôts effectués auprès d'établissements de crédit. Il est convenu que la Société de gestion s'interdit de souscrire à des « hedge funds », à des warrants et d'opérer sur des marchés à terme.

Dans la limite de 30 % de son actif, le Fonds se réserve la possibilité d'investir dans des OPCVM actions et des titres de sociétés cotées et non cotées situées hors de la Zone géographique du Fonds.

Le Fonds se réserve la possibilité d'investir à hauteur de 10 % de son Actif net dans des fonds de capital investissement gérés ou conseillés par la Société de gestion, ou dans des fonds de même type, extérieurs à ceux gérés ou conseillés par la Société de gestion. Dans le premier cas, les frais de gestion et autres supportés par le Fonds à raison de ces investissements viendront en déduction des frais de gestion visés à l'article 20.1. du Règlement du Fonds.

Cette partie est exposée au risque de taux (OPCVM monétaires et obligataires, certificats de dépôt) à hauteur de 100 % dès la Constitution du Fonds et à un risque de titres de sociétés cotées et non cotées à hauteur de 75 %. Une variation des taux et des marchés actions peut avoir un impact négatif sur la Valeur liquidative du Fonds.

Les actifs du Fonds sont placés sur des supports diversifiés, à savoir des OPCVM monétaires et obligataires, des Bons du Trésor et en dépôts effectués auprès d'établissements de crédit. Il est convenu que la Société de gestion s'interdit de souscrire à des « hedge funds », à des warrants et d'opérer sur des marchés à terme.

Dans la limite de 30 % de son actif, le Fonds se réserve la possibilité d'investir dans des OPCVM actions et des titres de sociétés cotées et non cotées situées hors de la Zone géographique du Fonds.

Le Fonds se réserve la possibilité d'investir à hauteur de 10 % de son Actif net dans des fonds de capital investissement gérés ou conseillés par la Société de gestion, ou dans des fonds de même type, extérieurs à ceux gérés ou conseillés par la Société de gestion. Dans le premier cas, les frais de gestion et autres supportés par le Fonds à raison de ces investissements viendront en déduction des frais de gestion visés à l'article 20.1. du Règlement du Fonds.

Cette partie est exposée au risque de taux (OPCVM monétaires et obligataires, certificats de dépôt) à hauteur de 100 % dès la Constitution du Fonds et à un risque de titres de sociétés cotées et non cotées à hauteur de 75 %. Une variation des taux et des marchés actions peut avoir un impact négatif sur la Valeur liquidative du Fonds.

Article 3 - Composition des actifs du Fonds

3.1 Le Fonds est un Fonds Commun de Placement à Risques

Le Fonds est une copropriété sans personnalité morale d'instruments financiers constituée principalement de valeurs mobilières et de parts de SARL autorisées par les dispositions de l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier.

Conformément aux dispositions de l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier, les actifs du Fonds devront être constitués pour 50 % au moins :

- (i) de titres participatifs ou de titres de capital, ou donnant accès au capital, émis par des sociétés, qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger (un « **Marché** »), ou par dérogation à l'article L.214-20, de parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent

dans leur Etat de résidence ;

- (ii) dans la limite de 15 % de l'actif du Fonds, d'avances en compte courant dans des sociétés non cotées pour la durée de l'investissement réalisé, dans lesquelles le Fonds détient au moins 5 % du capital ;
- (iii) des droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un Etat membre de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE) dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis aux négociations sur un Marché, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de l'entité OCDE concernée dans des sociétés éligibles à ce même quota ;
- (iv) dans la limite de 20 % de l'actif du Fonds, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros ;
- (v) pendant une durée de 5 ans, de titres détenus par le Fonds qui auront été admis aux négociations sur un Marché. Le délai de cinq ans n'est toutefois pas applicable si les titres de la société admis à la cotation répondent aux conditions du paragraphe (iv) ci-dessus à la date de cette cotation et si le Fonds respecte, compte tenu de ces titres, la limite de 20 % mentionnée audit paragraphe (iv).

Le quota d'investissement de 50 % devra être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la Constitution du Fonds et jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

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

3.2 Le Fonds est un Fonds d'Investissement de Proximité

Conformément aux dispositions de l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier relatif aux FIP, l'actif du Fonds doit être constitué, dans les conditions prévues par les textes applicables, pour 60 % au moins :

3.2.1 de valeurs mobilières, parts de SARL et avances en compte courant, telles que mentionnées au (i) et (ii) de l'article 3.1. ci-dessus, émises par des sociétés :

- (i) ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
- (ii) soumises à l'impôt sur les bénéfices dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ;
- (iii) exerçant leurs activités exclusivement dans des établissements situés dans la Zone géographique choisie par le Fonds et limitée à au plus quatre régions limitrophes, ou, lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social ;
- (iv) répondant à la définition des Petites et Moyennes Entreprises (PME) figurant à l'annexe 1 au Règlement n° 800/2008 de la Commission du 6 août 2008 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le Marché Commun en application des articles 87 et 88 du Traité (Règlement général d'exemption par catégorie).
- (v) n'ayant pas pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des titres donnant accès au capital de sociétés dont l'objet n'est pas la détention de participations financières et qui répondent aux conditions d'éligibilité énoncées ci-dessus.

Les conditions visées aux (iii) et (iv) s'apprécient à la date à laquelle le Fonds réalise son investissement.

3.2.2 Une entreprise sera regardée comme exerçant ses activités principalement dans des établissements situés dans la Zone géographique, lorsqu'à la clôture de leur exercice précédant le premier investissement du Fonds dans cette entreprise :

- (i) Soit ces établissements répondent à deux des trois conditions suivantes :
 - Leurs chiffres d'affaires cumulés représentent au moins 30% du chiffre d'affaires total de l'entreprise ;
 - Leurs effectifs permanents cumulés représentent au moins 30% de l'effectif total de l'entreprise ;
 - Leurs immobilisations brutes utilisées représentent au moins 30% du total des immobilisations brutes utilisées de l'entreprise ;

(ii) Soit ces établissements exercent, au regard de deux des trois données économiques mentionnées au (iv), une activité plus importante que celle exercée par ceux des autres établissements de l'entreprise qui sont situés dans une autre Zone géographique choisie par un FIP. La situation respective de ces établissements est appréciée soit au 1er janvier de l'année d'investissement, soit trois mois avant la date de celui-ci.

3.2.3 dans la limite de 10 % de l'actif du Fonds, de parts de FCPR tels que mentionnés à l'article L 214-36 du Code monétaire et financier et d'actions de SCR régies par l'article 1er – 1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la structure concernée dans les sociétés qui répondent aux critères énoncés ci-dessus, à l'exclusion des sociétés ayant pour objet la détention de participations financières.

3.2.4 sans limite, les participations versées à des sociétés de caution mutuelle ou à des organismes de garantie intervenant dans la Zone géographique choisie par le Fonds.

3.2.5 dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros et n'ayant pas pour objet la détention de participations financières.

3.2.6 Lorsque les titres d'une société détenus par un FIP sont admis aux négociations sur un Marché, ils continuent à être pris en compte pour le calcul de la proportion de soixante (60) % visée ci-dessus pendant une durée de cinq (5) ans à compter de la date de l'admission. Le délai de 5 ans n'est toutefois pas applicable si la capitalisation de la société dont les titres sont admis aux négociations sur un Marché est inférieure à 150 millions d'euros et si le fonds respecte, compte tenu de ces titres, la limite de 20% mentionnée au 3.2.5.

3.2.7 L'actif du Fonds doit être constitué au moins de dix (10) % de PME nouvelles exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de cinq ans, répondant aux conditions visées au 3.2.1. ci-dessus.

3.2.8 Ratios prudentiels réglementaires

L'actif du Fonds pourra notamment être constitué :

- (i) pour trente-cinq (35) % au plus en actions ou parts d'un même organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ;
- (ii) pour dix (10) % au plus en actions ou parts d'OPCVM relevant de l'article L.214-35 du CMF ;
- (iii) pour dix (10) % au plus en titres d'un même émetteur ;
- (iv) pour dix (10) % au plus en parts ou en droits d'une même entité mentionnée au b) du 2 de l'article L.214-36 du CMF, qui limitent la responsabilité de leurs investissements au montant de leurs apports.

Article 4 - Principes et règles

4.1 Répartition des dossiers et co-investissements

Pour l'attribution des investissements aux fonds qu'elle gère, qui sont gérés par des entreprises qui lui sont liées ou qu'elle conseille (quelle que soit leur forme juridique), la Société de gestion s'appuiera sur la politique d'investissement de chacun de ces fonds.

Ainsi, dans le cas où un dossier d'investissement entre dans la politique d'investissement de plusieurs fonds qu'elle gère ou conseille ou qui sont gérés par des entreprises qui lui sont liées, la Société de gestion appliquera, à titre de règle principale, les dispositions suivantes : tant que la période d'investissement des fonds concernés sera ouverte ou qu'un fonds souhaite réinvestir le produit d'un désinvestissement, la Société de gestion affectera lesdits investissements à chacun des fonds proportionnellement à leur capacité d'investissement résiduelle et au temps restant pour l'atteinte de leurs ratios réglementaires.

La capacité d'investissement résiduelle d'un fonds est égale au montant restant à investir par le fonds, pour atteindre les quotas qui lui sont applicables (augmenté le cas échéant des produits des désinvestissements du portefeuille que la Société de gestion souhaite réinvestir) par rapport au montant des souscriptions initiales. Toutefois, à titre de dérogation et conformément aux règles de déontologie de l'AFIC, la Société de gestion pourra affecter les investissements différemment. Cette décision devra être motivée et dûment justifiée par l'un des éléments suivants résultant de la situation particulière des fonds et/ou sociétés :

- différence significative dans la durée de vie restante des fonds concernés au regard des perspectives de sortie à court ou moyen terme de l'investissement envisagé ;

- différence significative dans le degré d'avancement du respect des ratios des fonds concernés au regard du délai laissé aux fonds pour respecter ces ratios ;

- disponibilités restantes à investir pour chaque fonds concerné ou taille de l'investissement considéré (lorsque, compte tenu de la capacité résiduelle d'un fonds ou de la taille d'un investissement, le montant à investir pour un fonds serait trop faible ou au contraire trop important) ou trésorerie disponible pour chaque fonds concerné ;

- caractère éligible ou non de l'investissement (en fonction notamment de la nature des titres souscrits ou acquis) aux différents ratios que doivent respecter le cas échéant les différents fonds ;

- Zone géographique privilégiée par les fonds concernés, lorsque celles-ci sont différentes ;

- l'investissement est en fait un réinvestissement d'un fonds géré ou conseillé par la Société de gestion.

Les co-investissements réalisés par plusieurs Fonds gérés par la Société de gestion devront être effectués aux mêmes conditions, notamment de prix. Une fois un co-investissement effectué dans le respect des règles ci-dessus, les règles suivantes s'appliqueront :

- tant que la société dans laquelle le Fonds a investi n'est pas admise sur un marché financier, la Société de gestion s'oblige à ce que les fonds ou sociétés ayant investi sortent conjointement aux mêmes conditions, sans préjudice d'une éventuelle décote pour les fonds ou sociétés ne pouvant consentir de garanties d'actif et de passif. Dans le cas où seule une sortie partielle serait possible, la Société de gestion s'oblige à ce que les fonds gérés ou conseillés qui sont concernés cèdent ensemble une partie de leurs participations respectives, chacun à hauteur de sa quote-part de la participation globale des fonds ou sociétés concernés au capital de la société ;

- toutefois, il pourra être dérogé aux principes exposés ci-dessus dans le cas où la maturité d'un fonds géré ou conseillé lui impose de céder une proportion plus importante de sa ligne afin d'assurer sa liquidité, ou, au contraire, lorsque le respect de certains ratios réglementaires lui impose de ne pas céder la totalité de la participation qu'il pourrait prétendre céder en fonction des principes exposés ci-dessus. La dérogation à ces principes pourra également être justifiée par l'opportunité d'une sortie conjointe.

En tout état de cause, dès que la société est admise sur un marché financier, les fonds gérés ou conseillés ayant investi seront chacun libres de céder leur participation, même de façon non concomitante.

Lorsque la Société de gestion procèdera à la constitution de nouveaux fonds ou sociétés, elle pourra adapter les règles d'affectation des dossiers d'investissements entre les différents fonds et sociétés gérés, et ce, dans le respect de l'intérêt des Porteurs de parts de chacun de ces fonds et sociétés.

4.2 Investissements complémentaires

Le Fonds ne pourra participer à une opération d'apport de fonds propres complémentaires dans des sociétés dans lesquelles d'autres fonds gérés par la Société de gestion ou des sociétés liées détiennent déjà une participation, sauf :

- s'il investit aux mêmes conditions, notamment de prix, que les autres fonds déjà gérés par la Société de gestion et dans un délai maximum de 12 mois à compter de l'entrée de ces derniers au capital de la cible ;

- ou si un ou plusieurs fonds ou investisseurs extérieurs (personnes morales ou physiques) et non liés à la Société de gestion interviennent en même temps à un niveau suffisamment significatif ;

- ou à titre exceptionnel, et en l'absence d'investisseur tiers, sur le rapport de deux experts indépendants, dont éventuellement le Commissaire aux comptes du Fonds.

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 admission aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger.

4.3 Transferts de participations

Les transferts de participations détenues depuis moins de 12 mois, entre le Fonds et une société liée à la Société de gestion au sens de l'article R214-84

du Code monétaire et financier, sont autorisés. Ces cessions et ces transferts feront l'objet d'une mention écrite dans le rapport annuel de gestion 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 contrôlée par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux comptes et la rémunération de leur portage.

S'agissant des transferts de participations détenues depuis plus de douze mois par le Fonds, ceux-ci ne pourront intervenir qu'à compter de la mise en pré-liquidation du Fonds.

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

Sont ici visées les prestations de conseil et de montage, quelle que soit leur nature. Dans tous les cas, il est interdit aux salariés et aux dirigeants de la Société de gestion agissant pour leur propre compte, de réaliser des prestations de services rémunérées au profit du Fonds ou de sociétés qu'il détient en portefeuille ou dans lesquelles un investissement est projeté, à l'exception des jetons de présence perçus en qualité d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance.

Si, pour réaliser des prestations de service significatives, lorsque le choix est de son ressort, la Société de gestion souhaite faire appel à une personne physique ou morale liée à la Société de gestion, au profit du Fonds ou d'une société dans laquelle il détient une participation ou dans laquelle un investissement est projeté, son choix sera décidé en toute autonomie, après mise en concurrence.

Si les Prestations de Service sont réalisées au profit du Fonds par la Société de gestion, les frais relatifs à ces prestations, facturées au Fonds, viendront en diminution des frais de gestion perçus par la Société de gestion. De même, les facturations par la Société de gestion relatives aux prestations réalisées au profit de sociétés du portefeuille du Fonds et diminuées des frais externes de conseil, d'audit, d'avocat, etc., que la Société de gestion aurait directement supportés, viendront en diminution des frais de gestion perçus par la Société de gestion et supportés par les porteurs au prorata de la participation en fonds propres et quasi fonds propres détenue par le Fonds.

Le rapport de gestion mentionnera :

- (i) pour les services facturés au Fonds : la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations, et, s'il a été fait appel à une société liée à la Société de gestion, son identité et le montant global facturé ;
- (ii) pour les services facturés par la Société de gestion aux sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation, la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations ; et, lorsque le prestataire est une société liée à la Société de gestion, dans la mesure où l'information peut être obtenue, l'identité du prestataire et le montant global facturé.

La Société de gestion n'est à ce jour liée à aucun établissement de crédit. Dans le cas où elle le serait à l'avenir, elle fera ses meilleurs efforts pour déterminer si l'établissement de crédit est un banquier significatif de l'une ou l'autre des sociétés que le Fonds détient en portefeuille, et pour l'indiquer, le cas échéant, dans le rapport annuel.

Article 5 - Durée

Le Fonds est créé pour une durée de sept (7) ans à compter de sa Constitution, sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'article 26 du Règlement.

Cette durée peut être prorogée par la Société de gestion en accord avec le Dépositaire par période d'une année et au maximum deux (2) fois. Chacune de ces décisions de prorogation est prise trois (3) mois avant l'expiration de la durée prévue à l'alinéa précédent ou avant l'expiration de la durée précédemment prorogée. Elle est portée à la connaissance des Porteurs de parts et de l'AMF.

La durée maximum du Fonds est donc de neuf (9) ans.

titre II - ACTIFS ET PARTS

Article 6 - Constitution du Fonds

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

Après que ce montant minimum lui a été versé, le Dépositaire délivre à la Société de gestion l'attestation de dépôt des fonds. Cette attestation détermine la date de Constitution officielle du Fonds et précise les montants versés en numéraire.

Article 7 - Parts du Fonds

7.1 Porteurs de parts

Les parts A du Fonds peuvent être souscrites et détenues par toute personne physique ou morale, française ou étrangère.

Toutefois les parts du Fonds ne peuvent pas être détenues :

- (i) à plus de vingt (20) % par un même investisseur ;
- (ii) à plus de dix (10) % par un même investisseur personne morale de droit public ;
- (iii) à plus de trente (30) % par des personnes morales de droit public prises ensemble.

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

Les parts B ne peuvent être souscrites que par la Société de gestion, ses dirigeants et les personnes physiques chargées de la gestion du Fonds. Il relève de la Société de gestion de s'assurer de la qualité des souscripteurs de parts B.

Les détenteurs de parts A et de parts B sont ci-après désignés les « **Porteurs de parts** ».

7.2 Catégories de parts

Les droits des copropriétaires sont représentés par des parts de deux catégories, A et B, conférant des droits différents aux Porteurs de parts.

Les parts sont souscrites par les Porteurs de parts mentionnés à l'article 6, selon la catégorie de part concernée. Chaque part de même catégorie correspond à une même fraction de l'actif du Fonds.

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

7.3 Nombre et valeur des parts

La valeur d'origine de la part A est de cent (100) euros (hors droit d'entrée). La valeur d'origine de la part B est de un (1) euro. L'émission des parts B est limitée à 10.000 parts. Les parts A et B sont indivisibles.

Il sera émis une (1) part B pour une (1) part A émise. En conséquence, les titulaires de parts B souscrivent un montant total de parts B représentant au maximum 1 % du montant total des souscriptions des parts A.

7.4 Droits respectifs des catégories de parts

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

Toutes les distributions seront effectuées par priorité aux parts A jusqu'à complet remboursement de leur valeur initiale de cent euros (100 €).

Après complet remboursement des parts A, le Fonds doit, dans l'ordre prioritaire suivant :

-rembourser la valeur initiale de 1 euro (1 €) des parts B ;

-sur le solde, s'il existe, attribuer aux parts A un montant de 10 € ;

-sur le solde, s'il existe, attribuer aux parts B un montant de 2 €. Cette distribution a pour vocation de permettre aux parts B de rattraper le ratio de partage global des produits et des plus-values de 80 % pour les parts A et de 20 % pour les parts B ;

-attribuer le solde de l'Actif net aux parts A et B dans la proportion de 80 % aux parts A et 20 % aux parts B.

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

Dans l'hypothèse où les Porteurs de parts A ne percevraient pas un montant correspondant à la valeur d'origine de ces parts, les Porteurs de parts B prendront la totalité de leur investissement dans ces parts B.

7.5 Forme des parts

Les parts A et B sont émises sous la forme nominative. 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.

7.6 Variation du nombre de parts

Le nombre de parts peut diminuer du fait du rachat de parts antérieurement souscrites.

Il ne peut plus être procédé au rachat des parts si l'actif du Fonds devient inférieur à trois cent mille (300.000) euros. Dans ce cas, et si l'actif demeure pendant plus de trente (30) jours inférieur à ce montant, la Société de gestion prend les dispositions nécessaires pour procéder à l'une des opérations prévues aux articles 25 et 26 ci-après. (pré-liquidation, dissolution).

Article 8 - Souscription des parts

8.1 Période de souscription

La période de souscription des parts A s'étend de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 15 juin 2009 puis du 1er avril 2010 jusqu'au 15 juin 2010 (la « Période de souscription »).

La période de souscription des parts B s'étend de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 15 juillet 2010 pour les parts B.

Jusqu'au 15 juin 2009, les investisseurs souscrivent les parts A à leur valeur initiale (100 €).

Du 1er avril 2010 au 15 juin 2010, les investisseurs souscrivent les parts A à la plus élevée des deux valeurs suivantes, soit la valeur initiale des parts A, soit la Valeur liquidative établie le 15 juin 2010.

Cependant, la Période de souscription pourra être clôturée par anticipation dès que le montant des souscriptions aura atteint quinze (15) millions d'euros ou en cas de non reconduction par l'administration fiscale du report des obligations déclaratives. La Société de gestion notifiera alors par courrier, par email ou par fax aux établissements commercialisateurs que seules seront admises les souscriptions qui lui seront communiquées dans les dix (10) jours ouvrés suivant cette notification. Si l'échéance de ce délai de dix (10) jours tombe avant le 15 juin 2010, ci-après désigné le « Dernier jour de souscription », la Période de souscription sera close par anticipation à cette date.

8.2 Conditions de souscription

Les souscripteurs de parts A doivent souscrire un minimum de 1 000 €. Le prix de souscription est majoré des droits d'entrée. Les droits d'entrée s'élevant au plus à 5 % du montant des souscriptions de parts A sont dus à la souscription et n'ont pas vocation à être versés au Fonds.

Les souscriptions des parts sont irrévocables. Seules les souscriptions intégralement libérées seront prises en compte. Les parts sont décimales. La souscription est constatée par un bulletin de souscription.

Article 9 – Transfert de parts

Par transfert de parts, il y a lieu d'entendre tout acte emportant mutation de parts à titre gratuit ou onéreux et notamment sans que cette liste soit limitative, successions, cessions, apports, donations, absorptions et/ou scissions affectant les Porteurs de parts.

9.1 Transfert de parts A

Les transferts de parts A entre Porteurs de parts ou entre Porteurs de parts et tiers sont libres, sous réserve du respect des limitations de détention par un même porteur mentionnées à l'article 7.1. du présent Règlement. Ils peuvent être effectués à tout moment.

Il est rappelé que les transferts de parts réalisés avant l'expiration des engagements de conservation mentionnés dans la note fiscale remise aux Porteurs de parts peuvent remettre en cause les avantages fiscaux attachés à la souscription des parts.

9.2 Transfert de parts B

Les transferts de parts B ne peuvent être effectués qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 7.1. Ces transferts ne peuvent être réalisés qu'après notification préalable à la Société de gestion et recueil de son agrément exprès audit transfert.

9.3 Déclaration de transfert des parts

Le transfert doit faire l'objet d'une déclaration notifiée par lettre recommandée avec demande d'avis de réception au Dépositaire, et signée par le Porteur de parts et le bénéficiaire du transfert. 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 de transfert, le nombre de parts transférées, et le prix ou la contrepartie de la transaction. Cette déclaration fait ensuite l'objet d'une mention portée par le Dépositaire sur la liste des Porteurs de parts.

Tout investisseur peut demander l'intervention de la Société de gestion pour la recherche d'un cessionnaire, sans garantie de bonne fin. La Société de gestion tient une liste nominative et chronologique des offres de cession qu'elle a reçues.

Article 10 - Rachat de parts

10.1 Rachat à l'initiative de la Société de gestion

La Société de gestion peut exceptionnellement, lorsque cela est nécessaire, décider du rachat de tout ou partie des parts par le Fonds, sans que cela ne constitue un engagement de sa part. Ce rachat peut intervenir le cas échéant pendant la durée de vie du fonds, soit sept (7) années, le cas échéant prorogée dans les conditions fixées à l'article 5 ci-dessus, mais en aucun cas avant le 31 décembre de la cinquième année qui suit la souscription. Le prix de rachat sera calculé sur la base de la prochaine Valeur liquidative des Parts suivant la date de la décision de rachat.

10.2 Rachat à l'initiative des Porteurs de parts

10.2.1 Avant le 31 décembre de la cinquième année qui suit la souscription, les Porteurs de parts A ne pourront pas demander le rachat de leurs parts par le Fonds, sauf dans les cas visés au 10.2.3 ci-après.

10.2.2 Après le 31 décembre de la cinquième année qui suit la souscription, les Porteurs de parts A pourront demander le rachat de leurs parts. Le prix de rachat sera calculé sur la base de la prochaine Valeur liquidative des parts A suivant la date de la demande de rachat, et diminué d'un droit de sortie anticipée acquis au fonds, égal à 20 % nets de toutes taxes de la Valeur liquidative.

10.2.3 A titre exceptionnel, et pendant toute la durée de vie du Fonds, la Société de gestion pourra accepter des demandes de rachat de parts A, dans les cas suivants :

- (i) invalidité du Porteur de parts ou de son conjoint soumis à une imposition commune correspondant au classement dans la 2ème ou 3ème catégorie prévue à l'article L.341-4 du Code de la Sécurité Sociale ;
- (ii) décès du Porteur de parts ou de son conjoint soumis à une imposition commune ;
- (iii) licenciement de l'un des époux soumis à une imposition commune.

Le prix de rachat sera calculé sur la base de la prochaine Valeur liquidative des parts A suivant la date de la demande de rachat. Il ne sera pas prélevé de frais en cas de rachat dans l'un des trois cas visés ci-dessus.

Les conséquences fiscales de ces rachats au regard de l'obligation de conservation des parts sont précisées dans la note fiscale remise aux Porteurs de parts.

10.2.4 Les rachats ci-dessus ne peuvent être effectués qu'en numéraire. Les rachats peuvent être suspendus par la Société de gestion en cas de circonstances exceptionnelles et si l'intérêt des Porteurs de parts le requiert.

Aucun rachat de parts ne sera effectué pendant la période de liquidation telle que définie à l'article 27 du présent Règlement.

10.2.5. Les Parts B ne peuvent être rachetées qu'à la liquidation du Fonds ou après que les autres parts émises ont été rachetées ou amorties à concurrence du montant auquel ces autres parts ont été libérées, étant entendu que la durée du Fonds pourra éventuellement être prorogée dans les conditions fixées à l'article 5 du Règlement.

Article 11 - Distribution d'actifs

Le Fonds ne procédera à aucune distribution d'actifs pendant un délai de cinq (5) ans à compter du Dernier jour de souscription.

Les distributions qui seront effectuées après ce délai, mais avant la période de liquidation, se feront exclusivement en numéraire. Les sommes ainsi distribuées seront affectées en priorité au remboursement des parts. Ces distributions seront déduites de la Valeur liquidative des parts concernées. Les parts A et B entièrement remboursées sont réputées sans valeur nominale et continuent de recevoir les distributions auxquelles elles donnent droit. Toute distribution d'actifs se fait comme il est indiqué à l'article 7.4 du Règlement. Un rapport spécial est établi par le Commissaire aux comptes pour chaque distribution d'actifs.

La Société de gestion a pour objectif de céder l'ensemble des actifs du Fonds et d'en distribuer les produits de cession avant le terme du Fonds défini à l'article 5.

Article 12 - Affectation du résultat

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

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille du Fonds majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion, des dotations éventuelles aux amortissements et de la charge des emprunts, éventuellement augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

Le Fonds capitalisera ses revenus distribuables pendant un délai de cinq (5) ans à compter du Dernier jour de souscription. Après ce délai, le Fonds pourra procéder à des distributions en numéraire, qui devront intervenir dans les cinq (5) mois suivant la clôture d'un exercice. La Société de gestion pourra également décider en cours d'exercice la mise en distribution d'un ou plusieurs acomptes dans la limite des revenus nets comptabilisés à la date de la décision. Toute distribution de revenus distribuables devra respecter les priorités de distribution définies à l'article 7.4 du Règlement.

Article 13 - Evaluation du portefeuille

En vue du calcul de la Valeur liquidative des parts A et B prévue à l'article 14 ci-après, la Société de gestion procède à l'évaluation de l'Actif net du Fonds à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable.

Cette évaluation est certifiée deux fois par an par le Commissaire aux comptes avant sa publication par la Société de gestion, à la clôture de l'exercice comptable et au 31 mars de chaque année et mise à la disposition des Porteurs de parts dans un délai de huit (8) semaines à compter de la fin de chacun des semestres de l'exercice social.

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

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

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

Article 14 - Valeur liquidative

La Valeur liquidative est établie le dernier jour ouvré des mois de mars et septembre. La première Valeur liquidative est établie le 30 septembre 2009. Une Valeur liquidative servant de base à la seconde tranche de souscription est établie le 15 juin 2010.

La Valeur liquidative est affichée dans les locaux de la Société de gestion le premier jour ouvrable qui suit sa détermination et communiquée à l'AMF.

Le montant et la date de calcul de cette Valeur liquidative sont communiqués à tout Porteur de parts qui en fait la demande.

14.1 Actif net du Fonds

L'« **Actif net** » du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur de l'actif (calculée comme indiqué à l'article 13 ci-dessus) le passif éventuel.

14.2 Valeur liquidative des Parts

La Valeur liquidative de chaque part d'une même catégorie est égale au montant total de l'Actif net du Fonds (c'est-à-dire l'actif total du Fonds diminué de son passif) attribué à cette catégorie de parts, divisé par le nombre de parts appartenant à cette catégorie.

14.2.1 Lorsque l'Actif net du Fonds (majoré du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts A sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul) est inférieur à la valeur nominale cumulées des parts A :

- (i) la Valeur liquidative cumulée de l'ensemble des parts A est égale à l'Actif net du Fonds ;
- (ii) la Valeur liquidative cumulée de l'ensemble des Parts B est nulle.

14.2.2 Lorsque l'Actif net du Fonds (majoré du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts A et B sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul) est supérieur ou égal à la valeur nominale cumulée des parts A, mais inférieur à la valeur nominale cumulée des parts A et B :

- (i) la Valeur liquidative cumulée de l'ensemble de parts A est égale à la valeur nominale cumulée diminuée du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts A sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul;
- (ii) la Valeur liquidative cumulée de l'ensemble des Parts B est égale à la différence entre l'Actif net du Fonds (majoré du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts A sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul) et la valeur nominale cumulée des parts A.

14.2.3 Lorsque l'Actif net du Fonds (majoré du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts A et B sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul) est supérieur ou égal à la valeur nominale cumulée des parts A et B :

- (i) la Valeur liquidative cumulée de l'ensemble des parts A est égale à leur valeur nominale cumulée diminuée du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts A sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul, augmentée de 80 % de la différence entre l'Actif net du Fonds (majoré du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts A et B sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul) et la valeur nominale cumulée des parts A et B ;
- (ii) la Valeur liquidative cumulée de l'ensemble des Parts B est égale à la valeur nominale cumulée diminuée du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts B sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul, augmentée de 20 % de la différence entre l'Actif net du Fonds (majoré du montant total des sommes versées aux Porteurs de parts A et B sous forme de distribution ou de rachat, depuis la Constitution du Fonds jusqu'au jour du calcul) et la valeur nominale cumulée des parts A et B.

Article 15 - Droits et obligations des Porteurs de parts

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

Les modifications éventuelles du présent Règlement seront apportées par la Société de gestion, après l'accord de l'AMF et / ou du Dépositaire lorsque l'accord de ces derniers est requis par une disposition légale ou réglementaire expresse. Le dépositaire sera tenu informé des modifications éventuelles du règlement même lorsque celles-ci ne requièrent pas d'agrément de la part de l'AMF.

Les modifications qui pourraient être apportées au présent Règlement seront portées à la connaissance des Porteurs de parts conformément à la réglementation en vigueur.

titre III - SOCIÉTÉ DE GESTION - DÉPOSITAIRE COMMISSAIRE AUX COMPTES - RÉMUNÉRATION

Article 16 - 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 23.2.

Conformément aux dispositions légales, la Société de gestion établit, dans le délai de six semaines à compter de la fin de chaque semestre, l'inventaire de l'actif sous le contrôle du Dépositaire, et publie dans le délai de huit (8) semaines la composition de l'actif après certification de son exactitude par le Commissaire aux comptes.

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

En particulier, la Société de gestion informera les Porteurs de parts, dans le rapport de gestion prévu à l'article 23.2 ci-après, des questions suivantes :

- (i) application des règles de répartition des dossiers et des règles de co-investissement ;
- (ii) nature et montant des honoraires perçus dans le cadre de prestations de conseil effectuées par la Société de gestion au Fonds et aux sociétés dans lesquelles le Fonds a investi (ou qui lui sont apparentées). S'il s'agit de prestations effectuées par une société liée à la Société de gestion, la désignation du bénéficiaire et les raisons qui ont conduit à le retenir seront en outre indiquées dans le rapport.

La gestion administrative et comptable du Fonds a été déléguée au Délégué-taire de la gestion administrative et comptable.

Article 17 - 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.

Article 18 - 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 et, si nécessaire, remplacé par la Société de gestion.

Le Commissaire aux comptes effectue les diligences et contrôles prévus par la Loi et notamment certifie, semestriellement et 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 relevées dans l'accomplissement de sa mission.

Article 19 - Comité d'investissement

Il est institué un « Comité d'investissement » consultatif et optionnel dont les membres sont choisis par le Comité Exécutif de la Société de gestion parmi des personnalités extérieures, retenues pour leur compétence dans le domaine d'intervention du Fonds.

La Société de gestion décide de la politique d'investissement après avis éventuel du Comité d'investissement conformément à l'orientation de la gestion définie à l'article 2 du présent Règlement.

Le Comité d'investissement a pour fonction d'analyser et, si nécessaire, d'émettre un avis sur tout sujet que la Société de gestion lui soumettra notamment les prises de participations et les éventuelles situations présentant un conflit d'intérêts. Le Comité d'investissement n'aura aucun pouvoir de gestion à l'égard du Fonds, les décisions d'investissement relevant exclusivement de la compétence de la Société de gestion.

Article 20 - Frais

20.1 Rémunération de la Société de gestion

La Société de gestion perçoit une rémunération dont le taux annuel est égal à 3,0 % nets de toutes taxes. L'assiette de la rémunération est la valeur de l'Actif net du Fonds, établie semestriellement.

Des acomptes, d'un montant égal à 0,75 % nets de toutes taxes du dernier montant de l'Actif net connu, seront prélevés à terme échu dans le mois suivant la fin de chaque trimestre. Ces acomptes font l'objet d'une régularisation lors de l'arrêté semestriel de l'Actif net du Fonds.

Dans l'éventualité où un terme de paiement de la rémunération de la Société de Gestion serait payé pour une période inférieure à trois mois, le montant du terme considéré serait calculé prorata temporis. La rémunération de la Société de gestion est perçue à compter de la Constitution du Fonds et jusqu'à la fin des opérations de liquidation du Fonds visées à l'article 27 du Règlement.

20.2 Frais divers plafonnés

Ces frais recouvrent :

- (i) **La rémunération du Dépositaire**
La rémunération du Dépositaire sera payée à terme échu semestriellement. Elle est égale à 0,03588 % TTC de l'Actif net du Fonds au dernier jour de chaque semestre et plafonnée à 59 800 € TTC;
- (ii) **La rémunération du Commissaire aux comptes**
Les honoraires du Commissaire aux comptes sont fixés d'un commun accord entre celui-ci et la Société de gestion et s'élèvent à 4 903,60 € TTC (hors débours divers) par exercice comptable;
- (iii) **Les frais relatifs à la gestion des Porteurs de parts, aux obligations légales du Fonds, notamment administratives et comptables et de communication avec les Porteurs de parts**
Il s'agit des frais administratifs et de comptabilité, des frais de tenue du registre des Porteurs de parts (7,77 € TTC par Porteur de parts), des frais d'impression et d'envoi des rapports et notices prévus par la réglementation en vigueur ou exigés par les autorités compétentes, ainsi que des frais de communication non obligatoires correspondant aux courriers envoyés aux Porteurs de parts, notamment un rapport annuel sur la gestion du Fond.

Le montant total annuel des frais divers énumérés ci-dessus ne pourra excéder 0,45 % TTC de l'Actif net du Fonds.

20.3 Frais de transaction

Les frais d'acquisition et de cession de participations qui seront à la charge du Fonds comprennent notamment les frais éventuels d'intermédiaires et de courtage, les frais de portage, les frais d'études et d'audits, les frais de contentieux et les frais d'assurances contractés auprès de Sofaris ou d'autres organismes, les commissions de mouvement, les impôts sur les opérations de bourse éventuellement dus ainsi que sur tous droits et taxes pouvant être dus à raison ou à l'occasion des acquisitions ou cessions sous quelque forme que ce soit et notamment les droits d'enregistrement.

Ils comprennent également les frais externes relatifs aux projets d'opérations d'acquisitions ou de cessions de participations n'ayant pas été suivis d'un investissement ou d'un désinvestissement du Fonds, à savoir, sans que cette énumération soit exhaustive, les frais d'audit, notamment comptables et stratégiques, d'études techniques et de qualification, juridiques et d'intermédiaires.

Le montant total annuel des frais de transaction énumérés ci-dessus ne pourra excéder 0,80 % TTC du montant net des souscriptions.

20.4 Frais de constitution

Les frais de constitution correspondent aux coûts réels de constitution du Fonds (frais juridiques, conception graphique, impression, etc.). Ils sont prélevés au profit de la Société de gestion au fil des souscriptions et sont plafonnés à 1 % TTC du montant net des souscriptions.

Article 21 – Tableau récapitulatif des frais

Nature des frais ou rémunération	Base de calcul	Taux ou montants annuels	Périodicité de prélèvement (prorata temporis)	Bénéficiaires
Droits d'entrée	Montant des souscriptions	5 % au plus	Une fois, à la souscription	Prestataires externes
Rémunération de la Société de gestion	Actif net semestriel du Fonds	3,0 % nets de toutes taxes	Semestrielle avec acomptes trimestriels	Vatel Capital
Frais divers plafonnés	Rémunération du dépositaire	0,03588 % TTC de l'Actif net plafonnés à 59 800 € TTC	À la facturation	Prestataires externes
	Rémunération du CAC	4 903,60 € TTC		
	Gestion des Porteurs de parts	7,77 € TTC par Porteur de part		
Droits de sortie anticipée à la demande des porteurs de parts A après le 31 décembre de la 5ème année qui suit la souscription, hors les cas exceptionnels cités au 10.2.3	Prochaine valeur liquidative des Parts A suivant la date de la demande de rachat	20% nets de toutes taxes de la Valeur liquidative du Fonds	A chaque rachat	FIP Equilibre et Santé 1
Frais de transaction	Coûts réels	Plafonnement à 0,80%TTC du montant net des souscriptions	A la facturation	Prestataires externes
Frais de constitution	Coûts réels	Plafonnement à 1% TTC du montant net des souscriptions	Au fil des souscriptions	Vatel Capital

titre IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

Article 22 – Exercice comptable

La durée de l'exercice comptable est de douze (12) mois. Il commence le 1er octobre et se termine le 30 septembre. Par exception, le premier exercice comptable commence dès la Constitution du Fonds et se termine le 30 septembre 2010.

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 23 - Documents de fin d'exercice

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

23.2 Rapport de gestion annuel

Dans un délai de quatre (4) mois après la clôture de chaque exercice comptable, la Société de gestion met à la disposition des Porteurs de parts, dans ses bureaux, le rapport de gestion annuel d'activité comprenant :

- (i) les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) ;
- (ii) l'inventaire de l'actif ;
- (iii) un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'article 2 du présent Règlement ;
- (iv) les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 4.1. ci-dessus ;
- (v) un compte rendu sur les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés au Fonds ou à une société dont il détient des titres par la Société de gestion ou des sociétés auxquelles elle est liée au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'article 4.4. ci-dessus
- (vi) la nature et le montant global par catégories, des frais visés à l'article 20 ci-dessus ;
- (vii) 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 4.4. ci-dessus ;

- (viii) 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 ;
- (ix) les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation
- (x) la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés.

23.3 Confidentialité

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

titre V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION PRE-LIQUIDATION - LIQUIDATION

Article 24 - 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 de parts.

Article 25 – Pré-liquidation

La Société de gestion peut, après déclaration à l'AMF et au service des impôts, après information du dépositaire et après information des porteurs par courrier individuel au minimum 3 jours ouvrés avant son ouverture, placer le Fonds en période de pré-liquidation, et ce,

- (i) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième (5e) exercice si, depuis l'expiration d'une période de souscription de dix-huit (18) mois au plus qui suit la Constitution du Fonds 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 (18) mois précitée;
 - pour lui permettre de réinvestir en parts, actions, obligations remboursables, obligations convertibles ou titres participatifs ainsi qu'en avances sur comptes courants dans des sociétés non admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers au sens de l'article L 214-36 du Code monétaire et financier ou dans des entités mentionnées au b du 2 de l'article L 214-36 du Code monétaire et financier, ou dans des fonds communs de placement à risques ou dans des sociétés de capital-risque mentionnés au sixième alinéa de l'article L 214-41-1 du code monétaire et financier dont les titres ou droits figurent à son actif;
 - ou pour satisfaire l'obligation de réinvestissement prévue à l'article 163 quinquièmes B du code général des impôts ;
- (ii) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture du cinquième (5e) exercice qui suit celui au cours duquel sont intervenues les dernières souscriptions dans les autres cas.

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

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

Article 26 – Dissolution

Le Fonds sera automatiquement dissout dans l'un quelconque des cas suivants :

- (i) 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 ;
- (ii) 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 ;
- (iii) 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 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 ;
- (iv) en cas de demande de rachat de la totalité des parts A et B ;
- (v) 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, le dépositaire et les Porteurs de parts de la procédure de dissolution retenue et des modalités de liquidation envisagée.

Article 27 – Liquidation

En cas de dissolution, la Société de gestion est chargée des opérations de liquidation et continue à être rémunérée. La Société de gestion est investie, à cet effet, des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les Porteurs de parts conformément aux dispositions de l'article 7.4. du présent Règlement.

Pendant la période de liquidation, la Société de gestion doit procéder à la vente de tous les actifs restants dans les délais jugés optimaux pour la meilleure valorisation possible et distribuer les montants perçus conformément aux articles 7.4. et 14.2. En outre, le rachat ou le remboursement peut s'effectuer pendant la période de liquidation en titres de sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation, sous réserve toutefois qu'aucune disposition ou clause particulière ne limite la libre cessibilité de ces titres. Pour tout paiement effectué au moyen d'un transfert de titres non cotés, la Valeur liquidative retenue pour les titres en cause est celle qui a été prise en considération pour le calcul de la dernière Valeur liquidative. Pour les titres cotés, la valeur prise en compte est celle de leur cours d'ouverture à la date de distribution.

La date estimée d'entrée en liquidation est le 31 décembre 2015 avec pour objectif de liquider le portefeuille de titres non cotés jusqu'au 15 juin 2016.

La période de liquidation prendra fin lorsque le Fonds aura pu céder ou distribuer tous les titres qu'il détient, et ce avant le terme prévu à l'article 5.

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

La Société de gestion tient à la disposition des Porteurs de parts le rapport du Commissaire aux comptes sur les opérations de liquidation.

Le présent Règlement a été approuvé par l'AMF le 3 avril 2009

ANNEXE I

Glossaire

Actif net du fonds

Défini à l'article 14.1.

AMF

Désigne l'Autorités des marchés 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.

CGI

Désigne le Code général des impôts.

CMF

Désigne le Code monétaire et financier.

Comité d'investissement

Désigne le comité consulté sur les projets d'investissement qui est plus amplement décrit à l'article 19.

Commissaire aux comptes

Désigne la Société PricewaterhouseCoopers immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 672 006 483, dont le siège social est situé 63 rue de Villiers 92200 Neuilly sur Seine.

Constitution du Fonds

Désigne le jour du dépôt des premiers 400.000 € de souscription.

Déléataire de la gestion administrative et comptable

Désigne la Société CM-CIC Asset Management immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 388 555 021, dont le siège social est situé 4, rue Gaillon 75002 Paris.

Dépositaire

Désigne la Banque Fédérative du Crédit Mutuel (BFCM), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Strasbourg sous le numéro 355 801 929, dont le siège social est situé 34, rue du Wacken 67000 Strasbourg.

Dernier jour de souscription

Désigne le 15 juin 2010

FCPR

Désigne un Fonds Commun de Placement à Risques, tel que défini par l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier.

FIP

Désigne un Fonds Commun de Placement à Risques, tel que défini par l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier.

Fonds

Désigne le Fonds d'Investissement de Proximité dénommé FIP Equilibre et Santé 1 régi par l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier et ses textes d'application, ainsi que par le présent Règlement.

Investisseurs

Désigne les personnes qui souscrivent des Parts A ou qui acquièrent des Parts A.

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.

OCDE

Organisation de Coopération et de Développement Economiques.

PME

Désigne les petites et moyennes entreprises telles que définies à l'Annexe I au règlement n° 800/2008 de la Commission du 6 août 2008 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le Marché Commun en application des articles 87 et 88 du Traité (Règlement général d'exemption par catégorie)

Période de souscription

Période pendant laquelle la souscription au Fonds est ouverte (Article 8.1).

Porteur de parts

Un détenteur de Parts A ou B.

Règlement

Désigne le règlement du Fonds.

Société de gestion

Vatel Capital, Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le numéro 08000044, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 507 646 883, dont le siège social est situé 12 rue Sainte-Anne, 75001 Paris.

Valeur liquidative

Désigne la valeur de chaque Part A ou B établie semestriellement (ou selon une périodicité plus fréquente à la discrétion de la Société de gestion), telle que définie à l'article 14 du Règlement.

Zone géographique

Zone choisie par le Fonds, limitée aux régions définies à l'article 2.1.

ANNEXE II

Méthodes et critères d'évaluation
des instruments financiers détenus par le FIP Equilibre et Santé 1

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 précédant 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 précédant 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 précédant 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 si les transactions sur les instruments financiers concernés font l'objet de restrictions officielles, contractuelles ou légales.

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

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.

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1. Principes d'évaluation

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

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

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de cette société au moyen d'une des méthodes de valorisation
- (ii) retraiter la Valeur d'Entreprise afin de tenir compte de tout actif ou passif non comptabilisé ou de tout autre facteur pertinent,
- (iii) retrancher de ce montant tout montant correspondant aux instruments financiers bénéficiant d'un degré de séniorité supérieur à l'instrument du Fonds le plus élevé dans un scénario de liquidation, en tenant compte de

l'impact de tout instrument susceptible de diluer l'investissement du Fonds, afin d'aboutir à la Valeur d'Entreprise Brute,

- (iv) appliquer à la Valeur d'Entreprise Brute une Décote de Négociabilité adaptée afin de déterminer la Valeur d'Entreprise Nette,
- (v) ventiler la Valeur d'Entreprise Nette entre les différents instruments financiers de la société, en fonction de leur rang,
- (vi) allouer les montants ainsi obtenus en fonction de la participation du Fonds dans chaque instrument financier pour aboutir à la Juste Valeur.

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

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

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

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

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

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

En cas de perte de valeur, la Société de gestion devra diminuer la valeur de l'investissement du montant nécessaire. S'il n'existe pas d'informations suffisantes pour déterminer précisément le montant de l'ajustement nécessaire, elle pourra diminuer la Juste Valeur par tranches de vingt cinq (25) %. Toutefois, si elle estime disposer d'informations suffisantes pour évaluer la Juste Valeur plus précisément (dans le cas notamment où la valeur restante est égale ou inférieure à (25) % de la valeur initiale), elle pourra appliquer des paliers de cinq (5) %.

3.2. Choix de la méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

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

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

3.4. La méthode des multiples de résultats

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

- appliquer aux résultats «pérennes» de la société un multiple qui soit adapté et raisonnable (compte tenu du profil de risque et des perspectives de croissance bénéficiaire) ;
- ajuster le montant obtenu en (i) ci-dessus afin de refléter tout actif ou passif non comptabilisé ou tout autre facteur pertinent, pour obtenir la Valeur d'Entreprise ;
- arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et 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 :

- calculer la Valeur d'Entreprise de la société en utilisant des outils adaptés pour valoriser son actif et son passif (y compris le cas échéant les actifs et passifs hors bilan) ;
- arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et 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 :

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