

NEXTSTAGE SELECTION 2009

FONDS D'INVESTISSEMENT DE PROXIMITE
Article L 214-41-1 du Code Monétaire et Financier

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 d'information du FIP).
- Pour bénéficier de tous les avantages fiscaux, vous devrez conserver vos parts au moins jusqu'au 31 décembre de la 5^{ème} année suivant celle de la souscription. 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.

Au 31 décembre 2008, la part de l'actif investie dans des entreprises éligibles au FIP des fonds gérés par la Société de gestion est la suivante :

FIP	Années de création	Pourcentage de l'actif éligible à la date du 31/12/2008	Date d'atteinte du quota d'investissement en titres éligibles
FIP NEXTSTAGE Transmission 2006	12/2006	40,7%	30/06/2009
FIP NEXTSTAGE Transmission 2007	12/2007	17,9%	30/06/2010
FIP NEXTSTAGE Patrimoine	05/2008	10,2%	30/06/2010
FIP NEXTSTAGE Références 2008	12/2008	En cours de constitution	30/06/2011

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.

L'AMF attire l'attention des souscripteurs sur le fait que la totalité des frais pourrait dépasser 10% de l'actif net lors du 1^{er} exercice comptable.

TABLE DES MATIERES

AVERTISSEMENT	1
I - GENERALITES	4
1 - FONDATEURS - DENOMINATION	4
2 - ORIENTATION DE LA GESTION	4
2.1 - NATURE DU FONDS/ DISPOSITIONS REGLEMENTAIRES DE COMPOSITION DE L'ACTIF DU FONDS	4
2.1.1. LE FONDS EST UN FONDS COMMUN DE PLACEMENT A RISQUES	4
2.1.2. LE FONDS EST UN FONDS D'INVESTISSEMENT DE PROXIMITE	4
2.1.3. MODIFICATION DES TEXTES APPLICABLES	5
2.2 - OBJET / POLITIQUE D'INVESTISSEMENT DU FONDS	5
2.2.1 INVESTISSEMENTS EN TITRES ELIGIBLES AU QUOTA FIP DE 60%	5
2.2.2 INVESTISSEMENTS DANS DES JEUNES ENTREPRISES	5
2.2.3 Investissements en titres non éligibles au quota FIP de 60%	5
3 - REGLES DE PROTECTION DES INTERÊTS DES PORTEURS DE PARTS	5
3.1 - REPARTITION DES DOSSIERS ENTRE LES FONDS GERES PAR LA SOCIETE DE GESTION ET/OU UNE ENTREPRISE LIEE ..	5
3.2 - Co-INVESTISSEMENT ENTRE LES VEHICULES D'INVESTISSEMENT GERES PAR LA SOCIETE DE GESTION ET/OU LES EVENTUELLES ENTREPRISES LIEES	6
3.3 - Co-INVESTISSEMENTS ENTRE LA SOCIETE DE GESTION, SES SALARIES, SES DIRIGEANTS ET LES PERSONNES AGISSANT POUR SON COMPTE	6
3.4 - Co-INVESTISSEMENTS LORS D'UN APPORT EN FONDS PROPRES COMPLEMENTAIRES	6
3.5 - TRANSFERTS DE PARTICIPATIONS	6
3.6 - PRESTATIONS DE SERVICES EFFECTUEES PAR LA SOCIETE DE GESTION OU DES SOCIETES QUI LUI SONT LIEES	6
3.7 - PRESTATIONS DE SERVICES INTERDITES	7
4 - DURÉE	7
II - ACTIF ET PARTS	7
5 - CONSTITUTION DU FONDS	7
6 - PARTS DU FONDS	7
6.1 - CONDITIONS LIEES AUX PORTEURS DE PARTS ET DROITS DES COPROPRIETAIRES	7
6.2 - DROITS RESPECTIFS DES CATEGORIES DE PARTS	7
7 - SOUSCRIPTION DES PARTS	7
7.1 - PERIODE DE SOUSCRIPTION	7
7.2 - CONDITIONS DE SOUSCRIPTION	8
8 - RACHATS DE PARTS	8
8.1 - PERIODE DE RACHAT :	8
8.2 - REALISATION DU RACHAT :	8
9 - TRANSFERT DE PARTS	8
9.1 - CESSIONS DE PARTS A	8
9.2 - CESSIONS DE PARTS B	8
10 - DISTRIBUTION D'ACTIFS	9
10.1 - POLITIQUE DE DISTRIBUTION	9
10.2 - REPARTITION DES DISTRIBUTIONS	9
11 - DISTRIBUTION DES PRODUITS COURANTS	9
12 - ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS	9
13 - VALEUR DES PARTS	9
14 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS	9

III- SOCIETE DE GESTION - DEPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES - REMUNERATIONS	9
15 - SOCIÉTÉ DE GESTION	9
16 - DÉPOSITAIRE	10
17 - COMMISSAIRE AUX COMPTES	10
18 - RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION.....	10
19 - RÉMUNÉRATION DU DÉPOSITAIRE.....	10
20 - AUTRES FRAIS ET HONORAIRES	10
20.1 - REMUNERATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	10
20.2 - FRAIS LIES AUX INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIETES NON COTEES.....	10
20.3 - FRAIS LIES A L'ETABLISSEMENT DU FONDS.....	10
20.4 - FRAIS DE GESTION ADMINISTRATIVE ET COMPTABLE.....	10
20.5 - CES FRAIS ET HONORAIRES SERONT MAJORES DE TOUTE TAXE SUR LE CHIFFRE D'AFFAIRES OU SUR LA VALEUR AJOUTEE QUI POURRAIT DEVENIR APPLICABLE.	10
IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION.....	10
21 - EXERCICE SOCIAL	10
22 - INFORMATION DES PORTEURS DE PARTS.....	10
V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION LIQUIDATION - MODIFICATIONS - CONTESTATIONS	11
23 - FUSION - SCISSION	11
24 - DISSOLUTION.....	11
25 - PRELIQUIDATION / LIQUIDATION.....	11
25.1 - PRE LIQUIDATION.....	11
25.2 - LIQUIDATION.....	12
26 - MODIFICATIONS	12
27 - CONTESTATIONS	12

I - GENERALITES

1 - FONDATEURS - DENOMINATION

Il est constitué à l'initiative de :

NEXTSTAGE, société par actions simplifiée, dont le siège social est 25 rue Murillo – 75008 Paris, exerçant les fonctions de Société de gestion, d'une part et

SOCIETE GENERALE, société anonyme dont le siège social est 29 boulevard Haussmann – 75009 Paris, exerçant les fonctions de Dépositaire, d'autre part,

un Fonds d'Investissement de Proximité (« FIP », ici désigné le « Fonds ») régi par l'article L 214-41-1 du code monétaire et financier (le « CMF »), ses textes d'applications et par le présent règlement. Le Fonds a pour dénomination :

« NEXTSTAGE SELECTION 2009 »

Cette dénomination est suivie des mentions suivantes : "Fonds d'Investissement de Proximité article L 214-41-1 du code monétaire et financier.

Société de gestion : NEXTSTAGE,

Dépositaire : SOCIETE GENERALE

2 - ORIENTATION DE LA GESTION

Le Fonds est une copropriété constituée principalement de valeurs mobilières autorisées par l'article L 214.20 du CMF.

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

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

Par ailleurs le Fonds étant un FIP éligible aux dispositifs fiscaux prévoyant une réduction et un régime de faveur en matière d'impôt sur le revenu et d'impôt sur la fortune, les contraintes fiscales de composition de l'actif du Fonds liées à ces dispositifs sont détaillées dans un document distinct remis aux porteurs de parts préalablement à la souscription.

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

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

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

- 1) de titres participatifs ou de titres de capital de sociétés, ou donnant accès au capital de sociétés, qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger (un "Marché"), ainsi que de parts de SARL, ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence ;
- 2) dans la limite de quinze (15) %, d'avances en compte courant pour la durée de l'investissement réalisé, dans des sociétés remplissant les

conditions pour être retenues au quota d'investissement de cinquante (50) %, dans lesquelles le Fonds détient au moins cinq (5) % du capital ;

- 3) de droits représentatifs d'un placement financier dans une entité constituée dans un Etat membre de l'Organisation de Coopération et du Développement Economique dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres de capital ne sont pas admis sur un Marché, à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de l'entité concernée dans des sociétés éligibles à ce même quota ;
- 4) dans la limite de vingt (20) % de son actif, de titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un Marché d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros. La capitalisation boursière est évaluée selon la moyenne des cours d'ouverture des soixante jours de bourse précédant celui de l'investissement. Les modalités d'application de cette évaluation notamment en cas de première cotation ou d'opération de restructuration d'entreprises sont mentionnées dans le CMF;
- 5) pendant une durée de cinq (5) ans à compter de leur admission, de titres détenus par le Fonds qui ont été admis aux négociations sur un Marché. Le délai de cinq (5) ans n'est toutefois pas applicable aux sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et si le Fonds respecte, compte tenu de ces titres, la limite de vingt (20) % mentionnée au paragraphe précédent.

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

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

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

- a) de valeurs mobilières, parts de SARL, et avances en compte courant, tels que mentionnés au 1) et 2) du paragraphe 2.1.1.1. ci-dessus, émises par des sociétés :
 - (i) ayant leur siège social dans un état membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France 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 qui 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;
 - (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 participations financières.

Les dispositions du 4) (rappelées au 5) du paragraphe 2.1.1.1) 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.

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 2.1.1.1. 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 Quota FIP doivent être respectés au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant celui de la Constitution, et au moins jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

2.1.3. Modification des textes applicables

Dans le cas où des dispositions légales ou réglementaires en vigueur, visées au présent Règlement seraient modifiées, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées, et le cas échéant intégrées dans le règlement.

2.2 - Objet / Politique d'investissement du Fonds

2.2.1 Investissements en titres éligibles au quota FIP de 60%

Le Fonds a pour objet la constitution d'un portefeuille diversifié de participations, en investissant au minimum soixante (60) % des souscriptions recueillies dans des sociétés visées au §2.1.2.1.

Ce portefeuille sera composé principalement d'actions et autres instruments financiers de sociétés non cotées et/ou cotées sur un marché non réglementé (dans la limite de 20% de l'actif du Fonds) situées majoritairement en France.

En outre, la société de gestion a arrêté le pourcentage d'investissement du Fonds dans les sociétés permettant de bénéficier de la réduction et de l'exonération relative à l'impôt sur la fortune à hauteur de 70% du montant total des souscriptions.

L'objectif du Fonds est principalement axé vers la réalisation d'investissement dans le cadre d'opérations de capital investissement. Le Fonds pourra intervenir au stade de capital-développement, de capital-transmission et de capital-risque.

Le Fonds interviendra dans la zone géographique composée des régions suivantes :

- région Ile de France;
- Bourgogne,
- région Rhône-Alpes,
- région Provence-Alpes-Côte d'Azur.

Les investissements du Fonds seront réalisés essentiellement dans des sociétés appartenant à tous les secteurs d'activité en phase d'amorçage, de démarrage, et d'expansion et par le biais d'opérations avec ou sans effet de levier, à l'exception du secteur des biotechnologies, de la construction navale, de l'industrie houillère et de la sidérurgie.

Plus accessoirement, le Fonds pourra également intervenir dans des opérations de retournement et dans des opérations de pré introduction en bourse.

A titre indicatif, l'investissement de chaque ligne active sera compris entre 150.000 (cent cinquante mille) et 2.500.000 (deux millions cinq cent mille) euros.]

Pendant la période d'investissement du Fonds en titres éligibles au quota de soixante (60) %, le Fonds investira sa trésorerie disponible non investie en titres éligibles, en parts ou actions d'OPCVM selon la même politique d'investissement que celle décrite au paragraphe 2.2.3. ci-dessous pour ses investissements en titres non éligibles au quota d'investissement de soixante (60) % .

2.2.2 Investissements dans des jeunes entreprises

Conformément à la réglementation, la Société de gestion investira au minimum vingt (20) % des souscriptions recueillies dans des sociétés créées depuis moins de cinq (5) ans.

2.2.3 Investissements en titres non éligibles au quota FIP de 60%

Concernant la part de l'actif du Fonds qui ne sera pas investie dans des participations répondant aux critères d'éligibilité ci-dessus, la Société de gestion a vocation à privilégier les investissements dans des PME.

Cependant, la Société de gestion se réserve le droit d'étudier toute autre proposition d'investissement en dehors de ces critères, en fonction des opportunités du marché.

Ainsi, cette quote-part des souscriptions pourra être investie dans des valeurs mobilières émises par des sociétés françaises ou dans la zone euro, non cotées et cotées sur des marchés réglementés (et notamment sous forme d'obligations convertibles, bons, etc....)

Le Fonds pourra également investir en parts ou actions d'OPCVM monétaires, obligataires et actions.

L'investissement en actions non éligibles au quota de soixante (60) % et en OPCVM actions sera plafonné à quarante (40) % de l'actif du Fonds.

Le risque de change et de taux sont plafonnés chacun à quarante (40) % de l'actif du Fonds.

Le Fonds n'investira pas dans des hedge funds, ni dans des marchés d'instruments à terme ou optionnels et warrants.

3 - REGLES DE PROTECTION DES INTERÊTS DES PORTEURS DE PARTS

3.1 - Répartition des dossiers entre les fonds gérés par la Société de gestion et/ou une entreprise liée

La Société de gestion gère actuellement sept FCPI (NEXTSTAGE Entreprises, NEXTSTAGE Entreprises 2003, NEXTSTAGE Entreprises 2004, NEXTSTAGE Entreprises 2005, NEXTSTAGE Développement 2006, NEXTSTAGE Développement 2007, NEXTSTAGE Découvertes 2008), et

quatre FIP (NEXTSTAGE Transmission 2006, NEXTSTAGE Transmission 2007, NEXTSTAGE Patrimoine 2008 et NEXTSTAGE Références 2008), ainsi que deux FCPR, NEXTSTAGE Entreprises FCPR et PME Championnes II.

La répartition des dossiers entre les fonds gérés par la Société de gestion et/ou une entreprise liée, est réalisée conformément à sa Charte de co-investissement figurant en Annexe I.

La Société de gestion pourra modifier librement les dispositions de l'Annexe I du Règlement, sans autre formalité ni approbation des porteurs. Dans ce cas, elle mentionne simplement les évolutions apportées dans son prochain document périodique adressé aux porteurs de parts.

3.2 - Co-investissement entre les véhicules d'investissement gérés par la Société de gestion et/ou les éventuelles entreprises liées

Lors d'un co-investissement initial par deux ou plusieurs fonds gérés par la Société de gestion ou par des entreprises qui lui sont liées, la Société de gestion s'assure que le co-investissement est effectué à des conditions équivalentes, à l'entrée comme à la sortie, tout en respectant les spécificités réglementaires et conventionnelles auxquelles chacun des fonds concernés est assujéti.

Lors d'un investissement commun entre les fonds gérés par la Société de gestion, ou par des entreprises qui lui sont liées, celle-ci s'assure que l'investissement est réalisé dans le temps sur les sociétés cibles selon un même prorata calculé sur la base de l'actif initial des différents fonds concernés, tant à l'entrée qu'à la sortie, tout en respectant les spécificités réglementaires et conventionnelles auxquelles chacun des fonds concernés est assujéti.

3.3 - Co-investissements entre la Société de gestion, ses salariés, ses dirigeants et les personnes agissant pour son compte

La Société de gestion, ses salariés et/ou ses dirigeants et/ou les personnes agissant pour son compte s'interdisent de prendre des participations, à titre personnel ou par personne interposée :

- dans des sociétés dans lesquelles le Fonds détient des titres,
- dans des sociétés dans lesquelles le Fonds est susceptible d'investir, c'est-à-dire pour lesquelles le comité d'investissement de la Société de gestion a d'ores et déjà émis un avis positif sur l'investissement projeté.

3.4 - Co-investissements lors d'un apport en fonds propres complémentaires

Lorsqu'un des fonds gérés par la Société de gestion réalise un apport en fonds propres complémentaires dans une société liée à la Société de gestion ou dans laquelle d'autres véhicules d'investissement liés à la Société de gestion sont déjà actionnaires, et dans laquelle ce fonds n'est pas actionnaire, ce fonds concerné intervient uniquement :

- si un ou plusieurs investisseurs extérieurs interviennent à un niveau suffisamment significatif ou
- à défaut, après que deux experts indépendants désignés par la Société de gestion, dont éventuellement le Commissaire aux Comptes du Fonds aient établi un rapport sur l'opération.

Le rapport annuel du Fonds doit 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. Les obligations de cette disposition cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés font l'objet d'une cotation sur un marché réglementé.

3.5 - Transferts de participations

Les transferts de participations dans une entreprise détenue ou gérée depuis moins de douze mois peuvent intervenir entre le Fonds et une société liée à la Société de gestion. De tels transferts ne peuvent être opérés que sous réserve de l'intervention d'un expert indépendant et du commissaire aux comptes du Fonds qui se prononce sur le prix. Le rapport annuel de l'exercice concerné doit indiquer l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition, la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlées par un expert, et/ou la rémunération de leur 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 ces cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes du Fonds. 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 contrôlées par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes, et/ou la rémunération de leur portage.

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

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

La Société de gestion peut fournir des prestations de conseil et de montage, d'ingénierie financière, stratégie industrielle, fusion et acquisition, et introduction en bourse, aux entreprises dans lesquelles le Fonds qu'elle gère détient des participations. Le choix des intervenants pour la réalisation de prestations de services significatives au profit du Fonds ou au profit d'une Société dans laquelle le Fonds a investi est décidé en toute autonomie après mise en concurrence.

Ces prestations sont alors rémunérées sous forme d'honoraires versés à la Société de gestion.

Le montant de tous honoraires, rémunérations, ou commissions perçus par la Société de gestion au titre de prestations accomplies par la Société de gestion au profit des sociétés cibles dans lesquelles le Fonds détient une participation au cours d'un exercice, sera imputé sur les frais de gestion au prorata du pourcentage détenu par le Fonds dans la société débitrice, appréciée au jour de paiement desdits honoraires.

La Société de gestion mentionnera dans son rapport de gestion annuel du Fonds aux porteurs de parts la nature et le montant global des sommes facturées par elle et les entreprises qui lui sont liées, aux sociétés dans lesquelles le Fonds est investi.

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

Par ailleurs, la Société de gestion mentionnera également dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts l'existence d'opérations de crédit réalisées par un établissement de crédit auquel elle pourrait être 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 sociétés dans lesquelles le Fonds est investi. La Société de gestion indique dans son rapport de gestion 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 le rapport de gestion annuel du Fonds si cet établissement a apporté un concours à l'initiative de la Société de gestion et dans ce cas si les conditions de financement se distinguent des conditions du marché, et le cas échéant, pourquoi.

3.7 - Prestations de services interdites

Il est interdit aux membres de la Société de gestion de réaliser pour leur propre compte des prestations de services rémunérées au profit du Fonds ou de toute société que le Fonds détient en portefeuille ou dont il projette l'acquisition totale ou partielle.

4 - DURÉE

La durée du Fonds est de huit (8) ans à compter de la date de sa Constitution, sauf dans les cas de dissolution anticipée prévus à l'article 24 du présent règlement.

Cette durée peut être prorogée en une ou plusieurs fois par la Société de gestion pour une période totale maximale de deux (2) ans en accord avec le Dépositaire. La durée estimée de la période d'investissement est de cinq ans maximum. Il est également estimé que le Fonds devrait entrer en liquidation à l'issue de la huitième année pour une liquidation totale à la fin de la dixième année.

II - ACTIF ET PARTS

5 - 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**").

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 du Fonds et précise les montants versés en numéraire.

6 - PARTS DU FONDS

6.1 - Conditions liées aux porteurs de parts et droits des copropriétaires

6.1.1. Les parts 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 porteur de parts, à plus de dix (10) % par un même porteur de parts 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, leurs ascendants et descendants) ne pourra détenir plus de dix (10) % des parts du Fonds.

Les parts B ne pourront être souscrites que par la Société de gestion, les salariés, dirigeants 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.

Les droits des copropriétaires sont représentés par des parts A et B conférant des droits différents aux porteurs.

6.1.2. Les parts sont souscrites par les porteurs de parts mentionnés à l'article 6.1.1, selon la catégorie de part concernée.

Chaque porteur de parts dispose d'un droit de copropriété sur les actifs du Fonds proportionnellement aux parts détenues de chaque catégorie.

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.

6.2 - 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
- 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.

7 - SOUSCRIPTION DES PARTS

7.1 - Période de souscription

Les parts sont souscrites pendant une première période de souscription s'étendant de la date d'agrément du Fonds par l'AMF jusqu'au 15 mai 2009. Durant cette la période de souscription, les parts sont souscrites à leur valeur de souscription telle que mentionnée à l'article 7.2. La Société de gestion pourra décider d'ouvrir une seconde période de souscription qui s'étendra jusqu'au 15 mai 2010 sans que cela ne constitue aucunement un engagement de sa part, et pour autant qu'elle n'ait pas clôturé la période initiale de souscription par anticipation.

Durant cette période supplémentaire de souscription, si jamais elle devait être ouverte, les parts pourront être souscrites à leur valeur initiale de souscription telle que mentionnée à l'article 7.2, et ce tant que le Fonds n'aura pas réalisé d'investissement éligible au titre du quota de 60 % énoncé par l'article L. 214-41-1 du code monétaire et financier.

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

- la valeur initiale de souscription de la part selon sa catégorie telle que mentionnée à l'article 7.2 ;
- la dernière valeur liquidative connue de la part à la date de la souscription.

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

Cependant, la période initiale ou supplémentaire de souscription pourra être clôturée par anticipation dès que le montant des souscriptions aura atteint vingt (20) millions d'euros. La Société de gestion notifiera par courrier ou par fax alors les établissements commercialisateurs que seules seront admises les souscriptions complètes qui lui seront communiquées dans les 5 jours ouvrés suivant cette notification.

Aucune souscription ne sera admise en dehors de ces périodes de souscription.

Les souscriptions et libération intégrale des parts devront intervenir au plus tard le 15 mai 2009 à minuit pour être enregistrées au titre de l'impôt sur la fortune dû au titre de l'année 2009.

7.2 - Conditions de souscription

Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire.

Les souscriptions des parts sont irrévocables. Les libérations sont libérées en une seule fois selon les modalités précisées dans le bulletin de souscription. Les libérations partielles seront restituées aux porteurs de parts à l'issue de la période de souscription. Les souscriptions ne seront recueillies qu'accompagnées d'un titre de paiement dûment signé par le porteur de parts et les parts émises qu'après complet paiement et libération intégrale.

Un droit d'entrée d'un maximum de 5 % du montant de la souscription est perçu lors de la souscription de chaque part et n'est pas acquis au Fonds.

Chaque souscription en Parts A doit être d'un montant minimum de trois mille euros (3 000 €), soit trente (30) parts.

Les parts B ont une valeur initiale de un euro (1 €) chacune. Il est émis une (1) part B pour une (1) part A émise. L'émission des parts B est limitée à 20.000 parts.

Les titulaires de parts B souscriront au plus 0,99% du montant total des souscriptions. Ces parts leur donneront droit dès lors que le nominal des parts A aura été remboursé, à percevoir 20% des produits et plus values nets. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts A ne percevraient pas le montant nominal de ces parts, les porteurs de parts B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts B.

Pour chacune des catégories de parts, la Société de gestion peut émettre des dixièmes, des centièmes ou millièmes de part.

8 - RACHATS DE PARTS

Les porteurs de parts ne pourront pas demander le rachat de leurs parts A par le Fonds avant le 31 décembre 2017.

A titre exceptionnel, la Société de gestion peut, si cela n'est pas contraire à l'intérêt des porteurs de parts du Fonds racheter les parts d'un porteur de parts avant le 31 décembre 2017, si celui-ci ou le représentant de ses héritiers, en fait la demande et justifie de l'un des événements suivants :

- licenciement de l'un des époux soumis à une imposition commune,
- l'invalidité du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune correspondant au classement de la 2^{ème} ou 3^{ème} catégorie prévues à l'article L 341-4 du code de la sécurité sociale,
- décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

Les demandes de rachat s'effectuent par lettre recommandée avec accusé de réception adressée à la Société de gestion.

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

8.1 - Période de rachat :

Dans les trente (30) jours qui suivent l'établissement d'une valeur liquidative, la Société de gestion traitera les demandes de rachat de parts A qui lui ont été adressées par lettre recommandée avec AR dans le trimestre précédant l'établissement de cette valeur liquidative, et en informe aussitôt le Dépositaire.

Le prix de rachat est égal à la première valeur liquidative de la part 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'arrêt de la valeur liquidative trimestrielle applicable à ces rachats.

8.2 - Réalisation du rachat :

En cas de demandes de rachat émanant de plusieurs porteurs reçues au cours d'un même trimestre, la totalité de ces demandes sera traitée pari passu sans tenir compte des dates auxquelles les demandes ont été formulées.

Dans le cas où le Fonds ne disposerait pas de liquidités pour réaliser en partie ou en totalité le montant des demandes de rachat qui lui seront ainsi parvenues, la Société de gestion réalisera les rachats en fonction des disponibilités dans un délai n'excédant pas une année civile.

En tout état de cause, si le Fonds ne dispose pas de liquidités suffisantes, la Société de gestion disposera d'un délai maximum d'un an pour répondre à toute demande de rachat.

Tout porteur de part dont la demande de rachat n'aurait pu être satisfaite dans ce délai d'un an peut exiger la liquidation du Fonds par la Société de gestion.

Tout rachat sera réalisé uniquement en numéraire.

Aucune demande de rachat 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.

9 - TRANSFERT DE PARTS

9.1 - Cessions de parts A

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

Tout porteur de parts peut demander l'intervention de la Société de gestion pour la recherche d'un cessionnaire, sans garantie de bonne fin. Dans ce cas, la Société de gestion et le cédant négocieront une commission payable à la Société de gestion, dont le montant n'excédera pas 5% du prix de cession.

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

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

Le Dépositaire est informé de tout transfert de part afin de mettre à jour son registre.

9.2 - Cessions de parts B

Les cessions de parts B ne peuvent être effectuées qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 6.1.

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

10 - DISTRIBUTION D'ACTIFS

10.1 - Politique de distribution

Sauf exceptions visées ci-dessous et à compter du 31 décembre 2017, le Fonds procède, après la vente de titres du portefeuille ayant été acquis comme titres non cotés visés à l'article 2, à la distribution des sommes reçues au titre de cette vente (diminuées des frais à payer au titre de la vente effectuée) au lieu de les réinvestir. Cette distribution interviendra dans les meilleurs délais, étant précisé que la Société de gestion peut à sa seule discrétion décider de regrouper les sommes à distribuer aux porteurs de parts au titre de plusieurs cessions de titres du portefeuille, de telle sorte que les dites cessions ne fassent l'objet que d'une seule distribution.

La Société de gestion peut cependant conserver dans le Fonds les sommes qu'elle estime nécessaires pour permettre au Fonds de payer différents frais, y compris les frais de gestion, et pour payer toute autre somme qui serait éventuellement due par le Fonds. Elle pourra également réinvestir le produit net des cessions réalisées pour permettre au Fonds de respecter ses quotas.

10.2 - Répartition des distributions

Pendant la vie du Fonds, les distributions d'actifs se font en espèces, avec ou sans rachat de parts.

Les distributions avec rachat de parts entraînent l'annulation des parts correspondant à la distribution.

Les distributions sans rachat de parts sont déduites de la valeur liquidative des parts concernées par ces distributions.

11 - DISTRIBUTION DES PRODUITS COURANTS

Conformément à la loi, le résultat net du Fonds est égal au montant des intérêts, primes et lots, dividendes et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré des sommes momentanément disponibles et diminué de tous frais, y compris les frais de gestion visés à l'article 18. Les sommes distribuables sont égales à ce résultat net éventuellement augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos. En ce qui concerne les obligations, la comptabilisation des sommes distribuables sera effectuée sur la base des intérêts courus. Au cas où le Fonds dégagerait ainsi des sommes distribuables (ce qui sera probablement peu fréquent compte tenu de la nature de l'activité du Fonds), les sommes distribuables seront soit distribuées, soit capitalisées afin d'être intégrées aux actifs dont le remboursement et la distribution sont prévus à l'article 10 ; la distribution, si elle intervient, a lieu dans les cinq (5) mois suivant la clôture de l'exercice. La Société de gestion peut 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. Il est expressément convenu que toute distribution de revenus distribuables devra respecter les priorités de distribution définies à l'article 6.2.

Si le résultat net du Fonds est une perte, cette perte est capitalisée et déduite des actifs du Fonds. Il est précisé qu'aucune distribution de produits courants n'interviendra avant le 31 décembre 2017.

12 - ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS

En vue du calcul de la valeur liquidative des parts de catégorie A et B prévue à l'article 13 ci-après, la Société de gestion procède à l'évaluation de l'Actif Net du Fonds à la fin de chaque trimestre de l'exercice comptable.

Cette évaluation est certifiée deux fois par an par le commissaire aux comptes avant sa publication par la Société de gestion, à la clôture de l'exercice comptable et au 31 décembre de chaque année et mise à la disposition des porteurs de parts dans un délai de huit (8) semaines à compter de 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. Dans ce cas, elle mentionne simplement les évolutions apportées dans son prochain document périodique adressé aux porteurs de parts.

13 - VALEUR DES PARTS

Les valeurs liquidatives des parts A et B sont établies pour la première fois dans les six (6) mois suivant la date de Constitution du Fonds. Elles sont ensuite établies quatre fois par an, le dernier jour de bourse d'un trimestre civil.

Les valeurs liquidatives des parts A et B sont calculées selon les modalités suivantes :

L'actif net (l' "**Actif Net**") du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur de l'actif (calculée comme indiqué à l'article 12) le passif éventuel du Fonds. Pour les calculs qui suivent, la « Valeur Résiduelle » de chaque part est égale à la valeur liquidative de souscription diminuée des sommes déjà distribuées au titre de cette part.

L'Actif Net est attribué par priorité aux parts A, jusqu'à concurrence de leur Valeur Résiduelle. Lorsque l'Actif Net dépasse la Valeur Résiduelle des parts A, l'excédent est attribué aux parts B, jusqu'à concurrence de leur Valeur Résiduelle. Le « Solde de Liquidation » est défini comme la différence entre l'Actif Net et les montants ainsi attribués.

Lorsque ce Solde de Liquidation est positif, il est attribué à hauteur de 80% aux parts A, et à hauteur de 20% aux parts B.

La valeur liquidative de chaque part A et B est égale au montant total de l'Actif Net affecté à la catégorie de parts concernée, divisé par le nombre de parts dans cette catégorie.

14 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS

Chaque porteur dispose d'un droit de copropriété sur les actifs du Fonds conformément aux modalités prévues par le présent règlement.

L'acquisition de parts A ou B du Fonds entraîne 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, sans préjudice de la nécessaire confidentialité que la Société de gestion maintiendra sur les activités des sociétés où elle a investi.

III - SOCIÉTÉ DE GESTION - DEPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES - REMUNERATIONS

15 - SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion du Fonds est assurée par NEXTSTAGE, en tant que Société de gestion, conformément à l'orientation du Fonds définie à l'article 2.

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

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 annuel de toutes nominations effectuées à ce titre.

La Société de gestion, peut, dans le cadre de la gestion du Fonds, procéder pour le compte du Fonds à des prêts et des emprunts de titres et à des emprunts d'espèces dans la limite de dix (10) % de son actif.

16 - DÉPOSITAIRE

Le Dépositaire assure la conservation des actifs compris dans le Fonds, reçoit les souscriptions et exécute les ordres de la Société de gestion concernant la gestion des actifs du Fonds. Il assure tous les encaissements et tous les paiements du Fonds. Le Dépositaire établit un inventaire des actifs du Fonds dans un délai de trois semaines à compter de la fin de chaque trimestre.

Le Dépositaire s'assure que les opérations que le Fonds effectue sont conformes à la législation des FCPR et aux dispositions du présent règlement. Il prend, le cas échéant, toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

17 - COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le Commissaire aux comptes du Fonds 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.

18 - RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La Société de gestion perçoit, à titre de rémunération de sa gestion du Fonds, une commission au taux annuel de 3,5% net de toutes taxes.

L'assiette de la commission de gestion est le montant de la somme des valeurs initiales des parts A et B du Fonds ou, si cette dernière est supérieure, la valeur de l'Actif Net du Fonds établie au cours de la précédente évaluation trimestrielle.

Cette commission est réglée par le Fonds mensuellement à terme échu, et fait l'objet d'une régularisation en fin d'exercice afin de prendre en compte les souscriptions reçues au cours de l'exercice.

19 - RÉMUNÉRATION DU DÉPOSITAIRE

Le Dépositaire perçoit, à titre de rémunération de sa gestion du Fonds, une commission annuelle. Pour le premier exercice, cette rémunération est calculée prorata temporis à compter de la date de Constitution du Fonds.

La commission annuelle réglée par le Fonds à ce titre n'excède pas soit 0,15% nets de toutes taxes des souscriptions totales (si ce chiffre est supérieur à 7.500 euros nets de toutes taxes) soit 7.500 euros nets de toutes taxes (si ce chiffre est supérieur à 0,15% net de toutes taxes des souscriptions totales).

La commission due au Dépositaire sera majorée de toute taxe sur le chiffre d'affaires ou sur la valeur ajoutée qui pourrait devenir applicable.

Cette commission est facturée par le Dépositaire au Fonds.

20 - AUTRES FRAIS ET HONORAIRES

20.1 - Rémunération du Commissaire aux comptes

Ses honoraires sont fixés d'un commun accord avec la Société de gestion du Fonds dans la limite de 10 000 € nets de toutes taxes par an. Les honoraires sont facturés par le Commissaire aux Comptes au Fonds.

20.2 - Frais liés aux investissements dans les sociétés non cotées

La Société de gestion pourra en outre obtenir le remboursement de l'ensemble des dépenses liées aux activités d'investissement, de gestion et de désinvestissement du Fonds qu'elle aurait avancées pour le compte de ce dernier. Il en sera ainsi notamment pour les frais et honoraires d'audit, d'expertise et de conseil juridique, les autres frais et taxes, les frais d'information des apporteurs d'affaires, les frais d'information des porteurs de parts, les commissions d'intermédiaires et les frais de contentieux éventuellement engagés pour le compte du Fonds dans le cadre d'acquisition, de suivi, et de cession de titres détenus par le Fonds, les frais d'assurance contractés éventuellement auprès de la société française pour l'assurance du capital risque des petites et moyennes entreprises – SOFARIS – ou d'autres organismes. Le montant de ces dépenses est limité au plus élevé de 150 000 € nets de toutes taxes ou 1.5% nets de toutes taxes l'an des souscriptions totales du Fonds pendant les trois premiers exercices. Pour les exercices suivants, le montant de ces dépenses est limité au plus élevé de 100 000 € nets de toutes taxes ou 0.5% nets de toutes taxes l'an des souscriptions totales du Fonds.

20.3 - Frais liés à l'établissement du Fonds

La Société de gestion pourra facturer au Fonds les sommes engagées par elle au titre de l'établissement de celui-ci sur présentation par la Société de gestion de justificatifs.

La totalité des frais d'établissement facturés au Fonds ne devra pas être supérieure à un montant forfaitaire égal à 1,196% TTC de la somme des valeurs initiales des parts A et B du Fonds.

20.4 - Frais de gestion administrative et comptable

La Société de gestion se réserve le droit de déléguer la gestion administrative et comptable du Fonds.

Les honoraires du délégataire sont fixés d'un commun accord avec la Société de gestion du Fonds. La commission annuelle réglée par le Fonds à ce titre n'excède pas 0,15% nets de toutes taxes calculée sur la même assiette que la rémunération de la Société de gestion, avec un minimum de 5.000 euros nets de toutes taxes.

Les honoraires sont facturés au Fonds. Cette commission est réglée par le Fonds mensuellement à terme échu.

20.5 - Ces frais et honoraires seront majorés de toute taxe sur le chiffre d'affaires ou sur la valeur ajoutée qui pourrait devenir applicable.

IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

21 - EXERCICE SOCIAL

La durée de l'exercice social est d'un an. Il commence le 1^{er} juillet de chaque année pour se terminer le 30 juin.

Par exception, le premier exercice commence à la date de Constitution du Fonds et se termine le 30 juin 2010.

22 - INFORMATION DES PORTEURS DE PARTS

La Société de gestion entretiendra un échange d'informations avec les porteurs de parts comme suit.

22.1 - 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.

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

- les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe),
- l'inventaire de l'actif,
- un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de gestion définie par le règlement du fonds,
- les co-investissements réalisés par le Fonds dans les conditions prescrites à l'article 2 ci-dessus,
- le montant et la nature des commissions perçues par la Société de gestion dans le cadre de l'activité d'investissement du Fonds, en précisant le débiteur desdites commissions, (il est rappelé que la Société de gestion ne prélève pas de commissions auprès des sociétés du portefeuille),
- un compte-rendu de sa pratique en matière d'utilisation des droits de vote attachés aux participations du Fonds, étant entendu que le document sur la politique de vote du Fonds est disponible sur le site web de la Société de gestion,
- dans la mesure où elle peut en avoir connaissance, l'existence de crédit(s) consenti(s) à ladite société par un ou plusieurs établissements de crédit du groupe de la Société de gestion,
- le montant annuel des frais liés aux investissements dans les sociétés non cotées,
- les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation,
- la nomination des mandataires sociaux et salariés de la société de gestion au sein des organes sociaux de sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations.

Concernant les prestations de services, le rapport de gestion doit mentionner :

- 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, son identité et le montant global facturé.
- pour les services facturés par la Société de gestion aux sociétés dans lequel le Fonds détient une participation : la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations ; et, lorsque le bénéficiaire est une société liée, dans la mesure où l'information peut être obtenue, l'identité du bénéficiaire et le montant global facturé.

22.3 - Tous les trimestres, la Société de gestion établit les valeurs liquidatives des parts du Fonds. Les valeurs liquidatives des parts les plus récentes sont communiquées à tous les porteurs de parts qui en font la demande, dans les huit (8) jours de leur demande. Elles sont affichées dans les locaux de la Société de gestion et du Dépositaire et communiquées à l'AMF.

22.4 - Toutes les informations données aux porteurs de parts dans ces différents rapports et au cours de réunions éventuelles avec les porteurs de parts devront rester confidentielles.

V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION LIQUIDATION - MODIFICATIONS - CONTESTATIONS

23 - FUSION - SCISSION

En accord avec le Dépositaire, la Société de gestion peut :

- soit faire apport de la totalité du Fonds à un autre fonds qu'elle gère,
- soit scinder le Fonds en deux ou plusieurs autres fonds communs dont elle assure la gestion.

Ces opérations ne peuvent être réalisées qu'un (1) 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.

24 - DISSOLUTION

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

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

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 cents mille euros (300.000 €), à moins que la Société de gestion ne procède à un apport total ou partiel des actifs compris dans le Fonds à un ou plusieurs fonds dont elle assure la gestion;
- (b) en cas de cessation des fonctions du Dépositaire si aucun autre dépositaire n'a été désigné par la Société de gestion après approbation de l'AMF;
- (c) si la Société de gestion est dissoute ou fait l'objet d'un redressement judiciaire, si la Société de gestion cesse d'être autorisée à gérer les FIP 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. La Société de gestion informe au préalable les porteurs de parts de la procédure de dissolution et des modalités de liquidation envisagées.

25 - PRELIQUIDATION / LIQUIDATION

25.1 - 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 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 existants et dans le cadre de réinvestissement,
- 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 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.

25.2 - Liquidation

En cas de dissolution, la Société de gestion est chargée des opérations de liquidation et continue à percevoir la rémunération prévue à l'article 18, ou à défaut le liquidateur est désigné en justice à la demande de tout porteur de parts ou à la demande du Dépositaire.

Le représentant de la Société de gestion (ou du liquidateur) est investi, à cet effet, des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts au prorata de leurs droits.

Pendant la période de liquidation, la Société de gestion doit procéder à la vente de tous les actifs restants dans les délais jugés optima pour la meilleure valorisation et distribuer les montants perçus conformément à la politique de distribution décrite à l'article 10.

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

Pendant la période de liquidation, les frais de gestion décrits aux articles 19 et 20 demeurent acquis au Dépositaire et au Commissaire aux Comptes, et pour la rémunération annuelle de la Société de gestion au liquidateur.

26 - MODIFICATIONS

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.

27 - CONTESTATIONS

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

La valeur liquidative est publiée dans les locaux de la Société de gestion et du Dépositaire :

Société de gestion : NEXTSTAGE 25, Rue Murillo – 75008 Paris Tel : 01 53 93 49 40	Dépositaire : SOCIETE GENERALE 29, boulevard Haussmann 75008 Paris
---	--

ANNEXE I

CHARTRE DE CO-INVESTISSEMENT

La Société de gestion gère des fonds communs de placements dans l'innovation (les « **FCPI** »), des fonds d'investissements de proximité (les « **FIP** ») (les FCPI et les FIP étant dénommés ensemble les « **Fonds Agréés** ») et des fonds commun de placement à risques bénéficiant d'une procédure allégée (le ou les « **Fonds Allégé(s)** »). Les fonds gérés par la Société de gestion sont ci-après dénommés les « **Fonds** ».

Les FIP se répartissent eux même en deux sous catégories : les FIP visés au III de l'article 885 O V bis du CGI (les « **FIP ISF** ») et les FIP qui n'entrent pas dans le cadre de ce dispositif (les « **FIP Régionaux** »).

Au premier trimestre 2009, la Société de gestion gère sept FCPI (NEXTSTAGE Entreprises, NEXTSTAGE Entreprises 2003, NEXTSTAGE Entreprises 2004, NEXTSTAGE Entreprises 2005, NEXTSTAGE Développement 2006 et NEXTSTAGE Développement 2007), quatre FIP Régionaux (NEXTSTAGE Transmission 2006, NEXTSTAGE Transmission 2007, NEXTSTAGE Patrimoine 2008 et NEXTSTAGE Références 2008), ainsi que deux Fonds Allégés (NEXTSTAGE Entreprises et PME Championnes II).

Au premier trimestre 2009, les FCPI NEXTSTAGE Entreprises, NEXTSTAGE Entreprises 2003, NEXTSTAGE Entreprises 2004 et NEXTSTAGE Entreprises 2005 ainsi que le Fonds Allégé NEXTSTAGE Entreprises ne réalisent plus d'investissement dans de nouvelles sociétés. Ils n'ont donc pas vocation à co-investir avec les Fonds qui sont en phase d'investissement.

Afin de déterminer la répartition des opportunités d'investissement entre les Fonds, les règles suivantes d'allocation des investissements s'appliqueront.

1. Allocation des opportunités d'investissement entre les Fonds

Pour toute opportunité d'investissement, la Société de gestion effectuera au préalable une analyse quant à l'éligibilité du projet d'investissement concerné à la politique d'investissement des Fonds ou à leurs critères réglementaires d'investissement.

Dès lors qu'un projet d'investissement est allouable à plusieurs Fonds, la répartition se fera comme suit :

- (i) En principe, l'investissement sera alloué en priorité aux Fonds Allégés,
- (ii) Toutefois, si l'investissement concerné remplit ou peut remplir les conditions d'éligibilité aux quotas d'investissement des FIP, alors le dit investissement sera alloué comme suit :
 - (a) si l'investissement n'est pas éligible au FIP ISF, et si le montant de l'investissement représente un montant égal ou inférieur à €2 millions, ledit investissement sera uniquement alloué aux FIP Régionaux,
 - (b) si l'investissement n'est pas éligible au FIP ISF, et si le montant de l'investissement représente plus de €2 millions et un montant égal ou inférieur à €5 millions, ledit investissement sera uniquement alloué aux Fonds Allégés,
 - (c) si l'investissement n'est pas éligible au FIP ISF et si le montant de l'investissement représente plus de €5 millions, ledit investissement sera alloué aux FIP Régionaux et aux Fonds Allégés.
 - (d) si l'investissement est éligible au FIP ISF, et si le montant de l'investissement est égal ou inférieur à €3 millions d'euros, ledit investissement sera alloué aux FIP Régionaux et au FIP ISF,
 - (e) si l'investissement est éligible au FIP ISF, et si le montant de l'investissement est supérieur à €3 millions d'euros et est égal ou inférieur à €6 millions d'euros, ledit investissement sera alloué aux Fonds Allégés,

- (f) si l'investissement est éligible au FIP ISF, et si le montant de l'investissement est supérieur à €6 millions d'euros, ledit investissement sera alloué aux FIP Régionaux, au FIP ISF et aux Fonds Allégés.
- (iii) Si l'investissement concerné remplit ou peut remplir les conditions d'éligibilité aux quotas d'investissement des FCPI, alors ledit investissement sera alloué comme suit :
- (a) si l'investissement n'est pas éligible au FIP ISF et si le montant de l'investissement est égal ou inférieur à €3 millions, ledit investissement sera uniquement alloué aux FCPI,
 - (b) si l'investissement n'est pas éligible au FIP ISF et si le montant de l'investissement représente plus de €3 millions, il sera alloué aux FCPI et aux Fonds Allégés.
 - (c) si l'investissement est éligible au FIP ISF, et si le montant de l'investissement est égal ou est inférieur à €4 millions, ledit investissement sera alloué aux FCPI et au FIP ISF,
 - (d) si l'investissement est éligible au FIP ISF, et si le montant de l'investissement représente plus de €4 millions, ledit investissement sera alloué aux FCPI au FIP ISF et aux Fonds Allégés.
- (iv) Dans le cas où l'investissement remplit ou peut remplir, à la fois, les conditions d'éligibilité aux quotas d'investissement des FCPI et des FIP, alors la répartition de cet investissement suivra les règles mentionnées au § (iii) ci-dessus.

Les montants indiqués aux paragraphes (i) (ii) et (iii) ci-dessus pourront être ajustés à la discrétion de la Société de gestion au cours du 1^{er} trimestre de chaque année civile.

A défaut de modification au cours du 1^{er} trimestre de chaque année civile, les chiffres de l'année civile précédente s'appliqueront.

2. Allocation des montants investis par les Fonds

Une fois l'opportunité d'investissement allouée entre les Fonds conformément aux règles indiquées au paragraphe 1, l'allocation des montants investis par chacun des Fonds se fera sur la base des règles suivantes :

- (i) Si certains Fonds doivent respecter des quotas juridiques et fiscaux et que ces Fonds ne les ont pas encore atteints, alors l'investissement pourra être alloué, en priorité, à hauteur de 7,5% des souscriptions totales de ces Fonds en donnant la priorité, en tant que de besoin, au(x) Fond(s) le(s) plus ancien(s), étant précisé que le solde sera alloué conformément à la règle mentionnée au point (ii) ci-dessous.
- (ii) Si aucun Fonds ne présente de contraintes d'investissement liées à des quotas juridiques et fiscaux non encore atteints, alors l'investissement concerné sera réparti au prorata des souscriptions totales des différents Fonds concernés.

Nonobstant ce qui précède, si l'allocation d'un investissement par un Fonds excède 7,5% de l'engagement global s'agissant d'un Fonds Agréé, ou 10% de l'engagement global s'agissant d'un Fonds Allégé, alors le montant d'investissement alloué à ce Fonds pourra être plafonné aux pourcentages indiqués dans les deux cas.

Par ailleurs, si les règles mentionnées aux paragraphes (i) et (ii) ci-dessus ont pour conséquence de faire investir un Fonds pour un montant inférieur à 3% de son engagement global, alors ledit Fonds pourra ne pas investir et l'allocation entre les autres Fonds sera alors recalculée en excluant ce Fonds de l'assiette de calcul.

ANNEXE II

Méthodes et critères d'évaluation

des instruments financiers détenus par le FIP NEXTSTAGE SELECTION

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.

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.

Option FCPR de FCPR :

Concernant les parts d'un FCPR et/ou les droits dans une entité d'investissement visée au b) du 2. de l'article L. 214-36 du CMF, la Société de gestion peut opérer une révision par rapport à la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation,

si avant cette date, il a été porté à sa connaissance des informations sur les participations détenues par ce FCPR ou cette entité d'investissement, susceptibles de modifier de façon significative ladite dernière valeur liquidative de référence.

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1. Principes d'évaluation

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.2. Choix de la méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

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

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

3.4. La méthode des multiples de résultats

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

- (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, actualisés 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 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.