



AUREL NEXTSTAGE ENTREPRISES 2005

FONDS COMMUN DE PLACEMENT DANS L'INNOVATION
Article L 214-41 du Code Monétaire et Financier

RÈGLEMENT

AVERTISSEMENT

L'Autorité des Marchés Financiers appelle l'attention des souscripteurs sur les risques spécifiques qui s'attachent aux FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation).

Lors de votre investissement, vous devez tenir compte des éléments suivants :

- *le Fonds va investir au moins soixante (60) % des sommes collectées dans des entreprises à caractère innovant ayant moins de 2.000 salariés et n'étant pas détenues majoritairement par une ou plusieurs personnes morales. Les quarante (40)% restant seront éventuellement placés dans des instruments financiers autorisés par la réglementation, par exemple des actions ou des fonds (ceci étant défini dans le Règlement et la notice du Fonds).*
- *La performance du Fonds dépendra du succès des projets de ces entreprises. Ces projets étant innovants et risqués, vous devez être conscients des risques élevés de votre investissement. En contrepartie des possibilités de gains associées à ces innovations et de l'avantage fiscal, vous devez prendre en compte le risque de pouvoir perdre de l'argent.*
- *Votre argent peut être 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 la valeur liquidative est délicat.*
- *Pour vous faire bénéficier de l'avantage fiscal, le seuil de soixante (60)% précédemment évoqué devra être respecté dans un délai maximum de deux exercices et vous devez conserver vos parts pendant au moins cinq ans. Cependant, la durée optimale de placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissement du Fonds dans des entreprises 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; elle peut donc ne pas être immédiate ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière valeur liquidative connue. En cas de cession de vos parts à un autre porteur de parts, le prix de cession peut également être inférieur à la dernière valeur liquidative connue.*

Au 30 juin 2005, la part de l'actif investie dans des entreprises éligibles au FCPI des fonds gérés par la Société de gestion est la suivante :

<i>FCPI</i>	<i>Années de création</i>	<i>Pourcentage de l'actif éligible à la date du 30/06/2005</i>	<i>Date d'atteinte du quota d'investissement en titres éligibles</i>
FCPI Aurel NextStage Entreprises 2002	12/2002	64,8 %	31/12/2004
FCPI Aurel NextStage Entreprises 2003	12/2003	34,7%	31/12/2005
FCPI Aurel NextStage Entreprises 2004 (Clôtures le 31/05/2005)	12/2004	8,8%	31/12/2006

TABLE DES MATIERES

I - GENERALITES	3
1 - FONDATEURS - DENOMINATION	3
2 - ORIENTATION DE LA GESTION	3
3 - REGLES DE PROTECTION DES INTERETS DES PORTEURS DE PARTS	5
4 - DURÉE	6
II - ACTIF ET PARTS	6
5 - CONSTITUTION DU FONDS	6
6 - PARTS DU FONDS	6
7 - SOUSCRIPTION DES PARTS	6
8 - RACHATS DE PARTS	6
9 - TRANSFERT DE PARTS	7
10 - DISTRIBUTION D'ACTIFS	7
11 - DISTRIBUTION DES PRODUITS COURANTS	7
12 - ÉVALUATION DES ACTIFS DU FONDS	8
13 - VALEUR DES PARTS	10
14 - DROITS ET OBLIGATIONS DES PORTEURS DE PARTS	10
III - SOCIETE DE GESTION - DEPOSITAIRE - COMMISSAIRE AUX COMPTES - REMUNERATIONS	10
15 - SOCIÉTÉ DE GESTION	10
16 - COMITÉ D'INVESTISSEMENT	10
17 - DÉPOSITAIRE	10
18 - COMMISSAIRE AUX COMPTES	10
19 - RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION	10
20 - RÉMUNÉRATION DU DÉPOSITAIRE	11
21 - AUTRES FRAIS ET HONORAIRES	11
IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION.....	11
22 - EXERCICE SOCIAL	11
23 - INFORMATION DES PORTEURS DE PARTS	11
V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION LIQUIDATION - MODIFICATIONS - CONTESTATIONS	12
24 - FUSION - SCISSION	12
25 - DISSOLUTION	12
26 - PRELIQUIDATION / LIQUIDATION	12
27 - MODIFICATIONS	12
28 - CONTESTATIONS	12

I - GENERALITES

1 - FONDATEURS - DENOMINATION

Il est constitué à l'initiative de :

AUREL 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 Commun de Placement dans l'Innovation (« FCPI », ici désigné le « Fonds ») régi par l'article L 214.41 du Code monétaire et financier, ses textes d'applications et par le présent règlement. Le Fonds a pour dénomination :

« AUREL NEXTSTAGE ENTREPRISES 2005 »

2 - ORIENTATION DE LA GESTION

Le Fonds est une copropriété constituée principalement de valeurs mobilières autorisées par l'article L 214.20 du Code monétaire et financier.

L'objectif du Fonds est axé vers la recherche de plus-values dans le domaine du capital développement

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

Le Fonds est un Fonds Commun de Placement à Risques

Le Fonds est une copropriété constituée principalement de valeurs mobilières et de parts de SARL autorisées par les dispositions de l'article L. 214-36 du 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 cinquante (50) % au moins :

- de titres participatifs ou de titres de capital, ou donnant accès au capital, émis par des sociétés qui ne sont pas admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger (un "**Marché**"), ainsi que des parts de SARL, ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur Etat de résidence;
- dans la limite de quinze (15) % d'avances en compte courant pour la durée de l'investissement réalisé, dans des sociétés non cotées dans lesquelles le Fonds détient au moins cinq (5) % du capital;
- 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 aux négociations 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;
- 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 émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros,
- pendant une durée de cinq (5) ans, de titres détenus par le Fonds qui auront 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 ci-dessus,

Le quota d'investissement de cinquante (50) % doit 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.

Son actif peut être constitué pour :

- 35% au plus en actions ou parts d'un même organisme de placement collectif en valeurs mobilières,
- 10 % au plus de parts d'OPCVM allégés relevant de l'article L.214-35 du Code Monétaire et Financier
- 10% au plus en titres d'un même émetteur,
- 10% au plus en titres ou en droits d'une même entité mentionnée au b) du 2 de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier ne relevant pas des autres dispositions de l'article L. 214-36 ni de l'article L. 214-41, ni de l'article L. 214-41-1 du code monétaire et financier.

De plus, le Fonds ne peut pas détenir plus de 35% du capital ou des droits de vote d'un même émetteur.

Le Fonds ne pourra pas détenir, ni s'engager à souscrire ou acquérir, plus de 20% du montant total des titres ou droits et des engagements contractuels de souscription d'une même entité mentionnée au b) du 2 de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier ne relevant pas des autres dispositions de l'article L. 214-36 ni de l'article L. 214-41 du code monétaire et financier.

Le Fonds ne pourra pas détenir plus de 10 % des actions ou parts d'un OPCVM ne relevant pas du b) du 2 de l'article L. 214-36 du code monétaire financier.

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

De surcroît, le Fonds permettra aux porteurs de parts de bénéficier du régime fiscal de faveur défini aux articles 163 quinquies B I et II et 150 O A du code général des impôts.

Pour ce faire, les titres pris en compte, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'un autre FCPR ou d'une entité d'investissement dans le quota de cinquante (50) % doivent être émis par des sociétés :

1. ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté Européenne ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
2. exerçant une activité mentionnée à l'article 34 du CGI;
3. soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou, pour les sociétés sises hors de France, passibles d'un impôt liquidé dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France.

De même, sont éligibles à ce quota de cinquante (50) % les titres de capital de sociétés holding, et holdings de holdings, répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1 et 3 ci-dessus, qui ont pour objet exclusif de détenir des titres de sociétés répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1, 2 et 3 ci-dessus.

Sont également prises en compte pour le calcul du quota de cinquante (50%) et dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, les titres de capital de sociétés holding, admis aux négociations sur un Marché, répondant aux critères mentionnés aux paragraphes 1 et 3 ci-dessus, dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros, et qui ont pour objet principal la détention de participations financières.

Ces titres sont retenus à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la société émettrice dans la société éligible au quota de cinquante (50) %, selon des modalités fixées par décret.

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

Le Fonds est un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

Conformément à l'article L.214-41 du code monétaire et financier, l'actif du Fonds doit être constitué, dans les conditions prévues par les textes applicables, pour soixante (60) % au moins, de valeurs mobilières, parts de SARL et avances en compte courant (dans la limite de quinze (15) % dans des sociétés non cotées dans lesquelles le Fonds détient au moins cinq (5) % du capital), émises par des sociétés non admises sur un Marché, et qui remplissent les critères suivants (les "**critères d'innovation**") :

- avoir 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,
- être soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France,
- compter moins de deux mille salariés,
- dont le capital est détenu, majoritairement, par des personnes physiques ou par des personnes morales détenues par des personnes physiques et qui remplissent l'une des conditions suivantes :
 - avoir réalisé, au cours des trois exercices précédents, des dépenses cumulées de recherche visées aux paragraphes a à f du II de l'article 244 quater B du code général des impôts, d'un montant au moins égal au tiers du chiffre d'affaires le plus élevé réalisé au cours de ces trois exercices ;
 - ou justifier de la création de produits, procédés ou techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus, ainsi que le besoin de financement correspondant. Cette appréciation est effectuée pour une période de trois ans par un établissement public compétent en matière de valorisation de recherche et désigné par décret.

Sont également pris en compte pour le calcul du quota d'investissement de soixante (60)%, 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, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros et répondant aux critères d'innovation.

Lorsque les titres d'une société détenus par le Fonds, et précédemment pris en compte dans l'appréciation du quota, sont ultérieurement admis à la négociation sur un Marché, ces titres peuvent encore être comptabilisés pendant cinq (5) ans à compter de la date de la cotation initiale pour le calcul de la fraction minimale de soixante (60) %. 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 ci-dessus,

Dans des conditions fixées par décret, sont également pris en compte pour le calcul du quota de soixante (60) %, d'une part les titres émis par des sociétés holdings non cotées qui ont pour objet principal de détenir des titres de sociétés répondant aux critères d'innovation, et d'autre part, des titres de sociétés holding cotés qui détiennent des participations dans des sociétés répondant aux critères d'innovation ayant une capitalisation boursière inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros.

Ce quota de soixante (60) % doit être respecté au moins jusqu'à la clôture du cinquième exercice du Fonds.

Aspects fiscaux concernant les investisseurs personnes physiques françaises

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

- opter pour le emploi automatique et immédiat dans le Fonds des sommes ou valeurs qui pourraient lui être réparties dans les cinq années de leur souscription.
- prendre l'engagement de conserver ses parts pendant cinq ans à compter de leur souscription
- prendre l'engagement de ne pas détenir seul, ou avec son conjoint, leurs ascendant ou descendant, ensemble directement ou indirectement, plus de vingt-cinq (25) % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif du Fonds, ou avoir détenu ce montant au cours des cinq années précédentes la souscription des parts du Fonds.
- prendre l'engagement de ne pas détenir seul, ou avec son conjoint, leurs ascendant ou descendant, ensemble directement ou indirectement, plus de dix (10) % des parts du Fonds.

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

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

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.

2.2 - Objet / Politique d'investissement du Fonds

2.2.1 Orientation de gestion des participations répondant aux critères d'innovation (les investissements éligibles au quota des 60%)

Le Fonds a pour objet la constitution de portefeuilles diversifiés de participations composés principalement d'actions et autres valeurs mobilières (obligations convertibles, bons, etc.) de sociétés non cotées situées majoritairement en France.

L'objectif du Fonds est axé vers la recherche de plus-values principalement réalisées dans le domaine du capital développement.

Les investissements du Fonds seront principalement des petites et moyennes entreprises opérant notamment dans les secteurs de la distribution spécialisée, des médias ou des services, qui exploitent des procédés novateurs ou développent une recherche technique sur leurs secteurs d'activité.

Le Fonds sera amené à investir principalement dans des opérations de capital développement, ayant pour objet le renforcement des fonds propres de PME en vue de financer leurs projets de développement.

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

A titre indicatif, l'investissement de chaque ligne active sera essentiellement compris entre 250.000 (deux cent cinquante mille) et 5.000.000 (cinq millions) euros.

2.2.2 Autres investissements (la partie hors quota)

L'objectif de gestion de la partie hors quota est la recherche d'un équilibre entre des opportunités d'investissement à forte valeur ajoutée dans des sociétés non cotées ne répondant pas aux critères d'innovation et une gestion prudentielle.

Ainsi, la part de 40% qui n'est pas soumise au quota innovant ont vocation à être en partie investie dans des valeurs mobilières émises par des sociétés françaises ou étrangères non cotées sur des marchés réglementés, ne répondant pas aux critères d'innovation sous forme d'obligations convertibles, bons, etc....

Une autre partie sera investie en obligations monétaires.

Cependant, l'équipe de gestion se réserve le droit d'étudier toute autre proposition d'investissement en dehors de ces critères.

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

Enfin, pendant la période de constitution du portefeuille de 60% au moins de titres de sociétés dites "innovantes" au sens de l'article L. 214-41 du Code monétaire et financier, le Fonds pourra également investir cette part du fonds dans les instruments cités ci-dessus.

3 REGLES DE PROTECTION DES INTERETS DES PORTEURS DE PARTS

3.1 Répartition des dossiers entre les Fonds gérés par la Société de Gestion et/ou une entreprise liée

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 Déontologie et notamment en fonction:

- de la nature de l'investissement cible ;
- de l'objet du Fonds ;
- de l'actif du Fonds
- des contraintes fiscales, légales, et réglementaires;
- de la division des risques ;
- du statut du Fonds concerné et de la réglementation à laquelle il est soumis ;
- de la durée de la période d'investissement.

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

La Société de gestion gère trois autres FCPI, Aurel NextStage Entreprises, Aurel NextStage Entreprises 2003, et Aurel NextStage Entreprises 2004, ainsi qu'un FCPR, Aurel NextStage Entreprises FCPR.

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, notamment le délai de deux ans pour atteindre le quota de 60%.

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, notamment le délai de deux ans pour atteindre le quota de 60%.

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 a d'ores et déjà été saisi par l'équipe de gestion du dossier de projet d'investissement.

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 dans laquelle d'autres véhicules d'investissement liés à la Société de gestion sont déjà actionnaires, et dans laquelle elle 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. 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

Seuls 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 et la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert, et/ou la rémunération de leur portage.

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, seront imputés 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 d'un Fonds ou de toute société que le(s) Fonds détient(ennent) en portefeuille ou dont il(s) projette(nt) l'acquisition totale ou partielle.

4 - DUREE

La durée du Fonds est de huit ans à compter du jour de sa constitution, sauf dans les cas de dissolution anticipée prévus à l'article 25 -.

Cette durée peut être prorogée en une ou plusieurs fois par la Société de gestion pour une période totale maximale de deux ans en accord avec le Dépositaire.

II - ACTIF ET PARTS

5 - CONSTITUTION DU FONDS

À sa constitution, l'actif du Fonds doit être d'un montant minimum représentant l'équivalent de quatre cent mille euros (400 000 €) et d'un montant maximum de quarante millions d'euros (40 000 000 €). Le Dépositaire constate les versements et vérifie qu'ils sont en conformité avec la Loi et le présent règlement ; il délivre l'attestation de dépôt. La clôture des souscriptions interviendra au plus tard le 31 mai 2006.

Les souscriptions devront intervenir au plus tard le 30 décembre 2005 à 12h pour être enregistrées en 2005.

Les souscriptions intervenues postérieurement à cette date seront enregistrées en 2006 le jour de la clôture de la période de souscription.

6 - PARTS DU FONDS

6.1 - Conditions liées aux investisseurs et droits des copropriétaires

Les droits des copropriétaires sont représentés par des parts A et B. La souscription des parts A du Fonds est ouverte aux personnes physiques ou morales françaises ou étrangères.

Les parts B sont souscrites par la Société de Gestion, ses actionnaires, ses dirigeants, salariés et les personnes en charge de la gestion 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.

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

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

Puis 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

La période de souscription s'ouvre à compter de l'agrément du Fonds par l'AMF, pour se clôturer le 31 mai 2006. Cependant, la souscription pourra être clôturée par anticipation dès que le montant des souscriptions aura atteint 40 millions d'euros. La Société de gestion notifiera par courrier ou par fax alors les établissements commercialisateurs que seules seront admises les souscriptions qui lui seront communiquées dans les 5 jours ouvrés suivant cette notification.

Aucune souscription ne sera admise en dehors de cette période de souscription.

7.2 - Conditions de souscription

Chaque souscription en Parts A doit être d'un montant minimum de trois mille euros (3 000 €), soit trente parts, et doit être un multiple de cent euros (100 €).

Par ailleurs, pendant la période de souscription, le Fonds émet des parts B, à raison d'une (1) part B pour chaque part A. Ces parts B ont une valeur initiale de un euro (1 €) chacune. L'émission des parts B est limitée à 20 000 parts

Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire.

Les souscriptions aux parts sont irrévocables et libérables en totalité en une seule fois. Les souscriptions ne seront recueillies qu'accompagnées d'un titre de paiement dûment signé par l'Investisseur.

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.

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.

8 - RACHATS DE PARTS

Les porteurs de parts ne pourront pas demander le rachat de leurs parts A par le Fonds avant le 1^{er} juin 2012.

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 l'expiration de la période de blocage, 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 prévue à l'article L 341-4 du code de la sécurité sociale,
- décès du contribuable ou de l'un des époux soumis à une imposition commune.

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

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.

8.1 - Période de rachat :

Dans les trente jours qui suivent l'établissement d'une valeur liquidative, la Société de gestion répondra aux 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.

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.

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 proportionnellement à la demande de chaque porteur. La part des demandes de rachat qui n'aura pas été honorée sera reportée sur la période de rachat suivante et sera honorée sur la base de la nouvelle valeur liquidative, en priorité suivant leur réception.

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 Investisseur 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.

9 - TRANSFERT DE PARTS

9.1 - Cessions de parts A

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

Tout Investisseur peut demander l'intervention de la Société de gestion pour la recherche d'un cessionnaire. 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%.

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 1^{er} juin 2011, 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.

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 19 -.

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 1er juin 2011.

12 - EVALUATION 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 investisseurs dans un délai de huit (8) semaines à compter de chacun de la fin de chacun des semestres de l'exercice social.

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

Dans le cas où ces associations modifieraient des préconisations contenues dans ce guide, la Société de gestion pourra modifier en conséquence ces méthodes et critères d'évaluation. Dans ce cas, elle mentionnera les évolutions apportées dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts.

12.1. Instruments financiers cotés sur un Marché

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

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

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

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

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

Le niveau de la Décote de Négociabilité approprié est déterminé en fonction de la durée des restrictions en vigueur et du montant relatif de la participation par rapport aux volumes d'échanges habituels sur les instruments financiers concernés. Le niveau de la Décote de Négociabilité

est habituellement compris entre zéro et vingt cinq (25) % en fonction du multiple du volume d'échange quotidien.

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

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

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

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

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

Concernant les parts d'un FCPR et/ou les droits dans une entité d'investissement visée au b) du 2. de l'article L. 214-36 du code monétaire et financier, 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.

La Société de gestion devra, pour procéder à cette révision, s'appuyer sur les principes d'évaluations définis à l'article 12.3 ci-dessous pour les titres non cotés.

12.3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

12.3.1. Principes d'évaluation

Le Société de gestion évalue chaque instrument financier non coté ou valeur que détient le Fonds à sa Juste Valeur, qui correspond au montant pour lequel il peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant sans contraintes et dans des conditions de concurrence normale.

Pour déterminer le montant de cette Juste Valeur, la Société de gestion a recours 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 12.3.3 à 12.3.7.

En cas d'utilisation d'une autre méthode que celles décrites aux articles 12.3.3 à 12.3.7, la Société de gestion devra communiquer aux porteurs de parts la description de la méthode utilisée et en expliquer les motifs dans le rapport annuel.

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

- 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) %.

12.3.2. 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.

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

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

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

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

12.3.4. 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 12.3.1.

12.3.5. 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 12.3.1.

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

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

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de la société à partir d'hypothèses et d'estimations raisonnables des flux de trésorerie futurs (ou des résultats futurs) et de la valeur terminale, puis

- actualiser le résultat à l'aide d'un taux ajusté du risque reflétant le profil de risque de la société concernée ;
- (ii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 12.3.1.

12.3.7. 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 12.3.6. 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.

12.3.8. 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.

13 - VALEUR DES PARTS

Les valeurs liquidatives des parts A et B sont établies pour la première fois dans les six 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 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.

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

15 - SOCIETE DE GESTION

La gestion du Fonds est assurée par Aurel 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.

16 - COMITE D'INVESTISSEMENT

Au sein de la Société de gestion, est mis en place un Comité d'Investissement qui est consulté sur les décisions d'investissement et de désinvestissement.

Les membres du comité d'investissement et le Président en sont nommés par la Société de gestion.

Le Comité d'investissement est composé de personnes choisies pour leur compétence dans le domaine du capital-investissement, dans le domaine financier ou de la gestion d'entreprise,

Le Comité d'Investissement peut faire appel à des experts *ad hoc* scientifiques, techniques, industriels et financier.

Il statuera à l'unanimité des membres présents, sans condition de quorum.

17 - DEPOSITAIRE

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.

18 - COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le Commissaire aux comptes du Fonds est désigné 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.

19 - REMUNERATION DE LA SOCIETE DE GESTION

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

L'assiette de la commission de gestion est le montant de la valeur initiale des parts A et B du Fonds ou, si cette dernière est supérieure, la moyenne annuelle de l'Actif Net du Fonds établi chaque fin de trimestre civil, étant précisé que le montant annuel de la commission sera ajusté en conséquence.

Pour le premier exercice du Fonds, le montant de la commission de la Société de gestion est calculé à compter de la Date de constitution du Fonds.

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

Cette commission est réglée par le Fonds par voie d'avances en début de chaque trimestre et ajustée en fin d'exercice afin de prendre en compte les souscriptions reçues au cours de l'exercice.

20 - REMUNERATION DU DEPOSITAIRE

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 0,15% nets de toutes taxes du montant le plus élevé entre les Souscriptions Totales et l'Actif net au 30 juin de l'exercice social concerné, avec un minimum de 7500 euros nets de toutes taxes.

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 prélevée sur le Fonds par voie d'avances en début de chaque trimestre et ajustée en fin d'exercice afin de prendre en compte les souscriptions reçues au cours de l'exercice.

21 - AUTRES FRAIS ET HONORAIRES**21.1 - 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.

21.2 - 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 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 ainsi que les frais éventuellement payés à l'ANVAR dans le cadre de la procédure de reconnaissance du caractère innovant des produits, procédés ou techniques mentionnés à l'article L. 214-41 du Code monétaire et financier. 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 deux 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.

21.3 - 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 d'un justificatif.

La totalité des frais d'établissement facturés au Fonds ne devra pas être supérieure à un montant forfaitaire égal à 1% nets de toutes taxes du montant total des Parts souscrites.

21.4 - 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 du montant le plus élevé entre les Souscriptions Totales et l'Actif net au 30 juin de l'année civile concernée, avec un minimum de 15.000 euros nets de toutes taxes.

Les honoraires sont facturés à la Société de gestion qui les refacture au Fonds à l'euro. Cette commission est réglée par le Fonds par voie

d'avances en début de chaque trimestre et ajustée en fin d'exercice afin de prendre en compte les souscriptions reçues au cours de l'exercice

21.5 - 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**22 - 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 2007

23 - INFORMATION DES PORTEURS DE PARTS

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

23.1 - Conformément à la loi, dans un délai de six 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 semaines après la fin de chaque semestre, la composition de l'actif. Le Commissaire aux Comptes en certifie l'exactitude avant publication.

23.2 - Dans un délai de trois mois après la clôture de chaque Exercice Comptable, la Société de gestion met à la disposition des investisseurs 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 oeuvre de l'orientation de gestion définie par le règlement du fonds,
- 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.

23.3 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.

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

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

24 - FUSION - SCISSION

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

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

25 - 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 FCPI en France ou si la Société de gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit. Dans ce dernier cas, le Fonds ne sera pas dissout si le Dépositaire et les investisseurs décident de continuer le Fonds et choisissent une nouvelle Société de gestion qui recueille l'agrément de l'AMF et l'approbation du Dépositaire. Toute nouvelle société de gestion devra se conformer aux règles acceptées par la présente Société de gestion ;

Lorsque le fonds est dissout, les demandes de rachat ne sont plus acceptées. La société de gestion informe au préalable les porteurs de part de la procédure de dissolution et des modalités de liquidation envisagés.

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

26 - PRELIQUIDATION / LIQUIDATION

26.1 - 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 celle effectuées auprès de ses porteurs de parts ayant souscrit au cours de la période de dix-huit mois précitée,

b) à compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture du cinquième exercice qui suit celui au cours duquel sont intervenues les dernières souscriptions dans les autres cas.

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

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

26.2 - 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 19, 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.

27 - 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'Autorité des Marchés Financiers.

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