

FIP « CROISSANCE GRAND EST 4 »

FONDS D'INVESTISSEMENT DE PROXIMITÉ

L. 214-41-1 du Code Monétaire et Financier

RÈGLEMENT

SOCIÉTÉ DE GESTION : **SIGMA GESTION** (la « Société de Gestion »)

DÉPOSITAIRE : **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE** (le « Dépositaire »)

AVERTISSEMENT DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Le Fonds est placé sous le régime des Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) conformément à l'article L.214-41-1 du Code Monétaire et Financier. Il est commercialisé par toute entreprise habilitée à cet effet par la Société de gestion.

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, par exemple des actions ou des fonds (ceci est défini dans la présente notice du FIP).
- Pour vous faire bénéficier de l'avantage fiscal, les seuils de 10 et de 60 % précédemment évoqués devront être respectés dans un délai maximum de 2 exercices et vous devrez conserver vos parts pendant au moins 5 ans. Cependant la durée optimale du placement n'est pas liée à cette contrainte fiscale du fait d'investissements du fonds dans des sociétés régionales, souvent de petite taille, dont le délai de maturation est en général plus important.
- Votre argent va donc être en partie investi dans des entreprises qui ne sont pas cotées en bourse. La valeur de vos parts sera déterminée par la société de gestion sous le contrôle du dépositaire et du commissaire aux comptes du fonds. Le calcul de cette valeur est délicat.
- Le rachat de vos parts par le fonds peut dépendre de la capacité de ce dernier à céder rapidement ses actifs ; 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 également être inférieur à la dernière valeur liquidative connue.

La part de l'actif investie dans des entreprises éligibles aux FIP gérés par la SIGMA GESTION est la suivante :

Dénomination	Date de création	% de l'actif éligible	Date à laquelle l'actif doit comprendre au moins 60% de titres éligibles
FIP Croissance Grand Est	Fin 2004	62,72 % au 30/06/08	30/06/2008
FIP Croissance Grand Est 2	Fin 2006	17,34 % au 30/06/08	30/06/2009
FIP Croissance Grand Est 3	Fin 2007	5,41 % au 30/06/08	30/06/2010
FIP Sigma Gestion Fortuna	Mai 2008	0 % au 30/06/08	31/03/2011

DÉFINITIONS

AMF	Autorité des Marchés Financiers.
Actif Net du Fonds	Somme de toutes les Parts A et B multipliée par leur dernière Valeur Liquidative.
Autres Fonds Gérés	Les sociétés de capital investissement SIGMA PARTICIPATIONS, SIGMA INVESTISSEMENT, SIGMA INNOVATION et le FIP CROISSANCE GRAND EST, le FIP CROISSANCE GRAND EST 2, le FIP CROISSANCE GRAND EST 3, le FIP SIGMA GESTION FORTUNA, le FCPI CROISSANCE INNOVA PLUS, le FCPI CROISSANCE INNOVA PLUS 2 et toute société de capital investissement ou FCPR, FCPI, FIP que la Société de Gestion sera amenée à gérer autre que le Fonds.
Autres Fonds de Co-investissement	Les sociétés de capital investissement SIGMA PARTICIPATIONS, SIGMA INVESTISSEMENT et SIGMA INNOVATION ou toute société de capital investissement que la Société de Gestion sera amenée à gérer, autre que les Fonds Concernés.
Charte Déontologique	Code de déontologie de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital).
Co-Investissement	Opération d'investissement dans une Société Cible impliquant plusieurs Structures d'Investissement.
Critères d'Investissement	Définis à l'article 3.1.1. du Règlement.
Date de Constitution du Fonds	Date à laquelle l'attestation de dépôt des fonds de 400.000 euros est émise par le Dépositaire.
Dépositaire	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE , société anonyme dont le siège est 29, boulevard HAUSMANN – 75009 PARIS. Le Dépositaire assure la conservation des actifs compris dans le Fonds, exécute les ordres de la Société de Gestion concernant les achats et les ventes de titres, ainsi que ceux relatifs à l'exercice des droits de souscription et d'attribution attachés aux valeurs comprises dans le Fonds. Il assure tous encaissements et paiements.
Dossier d'Investissement	Projet d'investissement présenté par une Société Cible à la Société de Gestion dans le but d'obtenir un financement en fonds propres.
FCPR	Fonds Commun de Placement à Risques, tel que défini par l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier.
FCPI	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation, tel que défini par l'article L. 214-41 du Code monétaire et financier.
FIP	Fonds d'Investissement de Proximité, tel que défini par l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier.
FIP ISF	FIP visé à l'article 885 O V du Code Général des Impôts.
Fonds	Le Fonds d'Investissement de Proximité dénommé « CROISSANCE GRAND EST 4 » régi par l'article L. 214-41-1 du Code monétaire et financier et ses textes d'application, ainsi que par le présent Règlement.

Fonds Concernés	Sont définis à l'article 3.3.1.2 du présent Règlement
Investissement initial	Première opération d'investissement en fonds propres réalisée au profit d'une Société Cible.
Investissement Complémentaire	Investissement complémentaire en fonds propres réalisé au profit d'une Société Cible dans lequel le Fonds a déjà réalisé un Investissement Initial.
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières tel que défini par les articles L. 214-1 et suivants du Code monétaire et financier.
Parts A	Est définie à l'article 8 du Règlement.
Parts B	Est définie à l'article 8 du Règlement.
Plus-Value	Est définie à l'article 8.2 du Règlement.
PME	Est définie à l'article 3.1.1 du Règlement.
Quotas Quota FCPR Quotas FIP	Sont définies à l'article 4 du Règlement.
Règlement	Le présent Règlement du Fonds agréé par l'AMF.
SCR	Société de Capital Risque, telle que définie à l'article 1 ^{er} – 1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier.
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable, telle que définie par les articles L. 214-15 et suivants du Code monétaire et financier.
Société de Gestion	SIGMA GESTION , société de gestion de portefeuille, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 300.000 Euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 477 810 535, dont le siège social est situé à Paris (75008) au 5 rue Frédéric Bastiat.
Société Liée	Est une Société Liée toute entreprise contrôlée par la Société de Gestion de manière exclusive ou conjointe au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce, toute entreprise contrôlant la Société de Gestion de manière exclusive ou conjointe au sens de ce même article L. 233-16, toute entreprise filiale de la même société mère ainsi que toute entreprise avec laquelle la Société de Gestion a des mandataires sociaux ou des dirigeants communs et qui exercent des fonctions de gestion de participations pour le compte de l'entreprise, ou de gestion au sens du 4 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier et de l'article L. 214-24 du code monétaire et financier, ou de conseil au sens du 4 de l'article L. 321-2 du code monétaire et financier.
Société Cible	Est définie à l'article 3.1.2 du Règlement.
Souscripteurs	Toutes personnes morales ou physiques qui souscrivent des Parts A ou B ou qui acquièrent des Parts A ou B.
Structures d'Investissement	Désignent les FCPR, les FCPI, les FIP ou tout autre véhicule d'investissement gérés par la Société de Gestion ainsi que les Sociétés Liées.

Super Plus-Value	Est définie à l'article 8.2 du Règlement.
Valeur Liquidative	La valeur de chaque Part A ou B établie semestriellement (ou selon une périodicité plus fréquente à la discrétion de la Société de Gestion), telle que définie à l'article 15 du Règlement.
Zone Géographique	Zone choisie par le Fonds, limitée aux trois régions limitrophes suivantes : Ile-de-France, Champagne-Ardenne, Lorraine et Alsace.

TABLE DES MATIÈRES

TITRE I - DÉNOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION - DURÉE

- 1 - DÉNOMINATION
- 2 - RAPPEL DES PRINCIPALES DISPOSITIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES APPLICABLES
- 3 - ORIENTATION DE LA GESTION
 - 3.1 - Part de l'actif soumise aux Critères d'Investissements du FIP (60% minimum)
 - 3.2 - Part de l'actif non soumise aux Critères d'Investissements du FIP (40% maximum)
 - 3.3 - Les opérations d'investissement
 - 3.4 - Transfert de participations
 - 3.5 - Prestations de service assurées par la Société de Gestion ou les Sociétés Liées
 - 3.6 - Décider les désinvestissements
- 4 - CONTRAINTES LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES DE COMPOSITION DE L'ACTIF DU FONDS
 - 4.1 - Respect du Quota de 50%, propre à tout FCPR
 - 4.2 - Respect des Quotas FIP d'investissement de 60% et 10%, propre à tout FIP
 - 4.3 - Ratio de division des risques de l'actif du FIP
 - 4.4 - Ratio d'emprise du FIP
- 5 - DURÉE
- 6 - DÉMARCHAGE ET PUBLICITÉ

TITRE II - ACTIF ET PARTS

- 7 - CONSTITUTION DU FONDS
- 8 - PARTS DU FONDS
 - 8.1 - Conditions liées aux investisseurs et droits des copropriétaires
 - 8.2 - Droits respectifs des catégories de parts
- 9 - SOUSCRIPTION DES PARTS
 - 9.1 - Période de souscription
 - 9.2 - Conditions de souscription
- 10 - RACHATS DE PARTS
 - 10.1 - Notification de rachat
 - 10.2 - Réalisation du rachat
- 11 - TRANSFERT DE PARTS
 - 11.1 - Cessions de parts A
 - 11.2 - Cessions de parts B
 - 11.3 - Notification des cessions
- 12 - DISTRIBUTION D'ACTIFS
 - 12.1 - Politique de distribution
 - 12.2 - Répartition des distributions
- 13 - DISTRIBUTION DES PRODUITS COURANTS
- 14 - ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE
- 15 - VALEUR DES PARTS
- 16 - DROITS ET OBLIGATIONS DES SOUSCRIPTEURS

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

- 17 - SOCIÉTÉ DE GESTION
- 18 - COMITÉ D'INVESTISSEMENT
- 19 - DÉPOSITAIRE
- 20 - COMMISSAIRE AUX COMPTES
- 21 - RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION
- 22 - RÉMUNÉRATION DU DÉPOSITAIRE
- 23 - AUTRES FRAIS ET HONORAIRES
 - 23.1 - Rémunération du Commissaire aux comptes
 - 23.2 - Frais liés aux investissements dans les sociétés non cotées
 - 23.3 - Frais liés à l'établissement du Fonds
 - 23.4 - Frais de gestion administrative et comptable
 - 23.5 - Taxes

TITRE IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

- 24 - EXERCICE SOCIAL
- 25 - RAPPORTS SEMESTRIELS - ASSEMBLÉES DES SOUSCRIPTEURS

TITRE V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION

- 26 - FUSION - SCISSION
- 27 - DISSOLUTION
- 28 - PRÉLIQUIDATION
- 29 - LIQUIDATION
- 30 - DROIT APPLICABLE

TITRE I - DÉNOMINATION - ORIENTATION DE LA GESTION - DURÉE

1 - DÉNOMINATION

Le FONDS D'INVESTISSEMENT DE PROXIMITÉ (ci-après désigné le « Fonds ») a pour dénomination «CROISSANCE GRAND EST 4».

Cette dénomination est suivie des mentions "Fonds d'Investissement de Proximité - article L 214-41-1 du Code Monétaire et Financier - Société de Gestion : SIGMA GESTION - Dépositaire : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE".

Le Fonds est constitué à l'initiative de

- SIGMA GESTION (GP - 04000041), Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 300.000 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 477 810 535, dont le siège social est 5 rue Frédéric Bastiat - 75008 Paris, exerçant les fonctions de Société de Gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers, ci-après désignée la « Société de Gestion ». Le Fonds est géré par la Société de Gestion, d'une part,
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, société anonyme au capital de 738.409.055 euros, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro B 552 120 222 dont le siège social est 29 boulevard Haussmann - 75009 Paris, exerçant les fonctions de dépositaire, ci-après désignée le « Dépositaire », d'autre part.

2- RAPPEL DES PRINCIPALES DISPOSITIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES APPLICABLES

Le Fonds est régi par le Livre II Titre I Chapitre IV et par le Livre II Titre III Chapitre I du Code Monétaire et Financier (article L 214-41-1), ainsi que par les dispositions réglementaires du Règlement Général de l'AMF et par le présent Règlement.

Le Fonds est une copropriété, sans personnalité morale, constituée de valeurs mobilières françaises et étrangères telles qu'autorisées par les dispositions des articles L.214-36 et L.214-41-1 du Code Monétaire et Financier.

3 - ORIENTATION DE LA GESTION

3.1 - Part de l'actif soumise aux critères d'investissement du FIP (60% minimum des souscriptions)

Généralités : La Société de Gestion présente au Fonds des opportunités d'investissement entrant dans le cadre de sa stratégie et répondant à ses critères d'investissement. Si la Société de Gestion gère plusieurs OPCVM, elle leur présente les facultés d'investissement dont elle dispose dans le respect des règles de la Charte de Déontologie adoptée par la Société de Gestion.

3.1.1. Orientation des investissements

Le Fonds a pour objectif de constituer un portefeuille de participations minoritaires de moins de 35% en valeurs mobilières ou parts de sociétés à responsabilité limitée, en investissant au minimum 60% du montant des souscriptions qu'il a recueillies dans des sociétés ou entreprises répondant d'une part aux critères de proximité fixés par l'article L.214-41-1 du Code Monétaire et Financier.

Le Fonds pourra également, dans la limite de 10% de son actif, souscrire ou acquérir des parts (ou actions) de fonds commun de placement à risque (FCPR), de SCR ou d'entité relevant de la réglementation applicable aux FCPR intervenant dans la Zone Géographique du Fonds ci-après.

L'objectif de gestion est la prise de participation dans des petites et moyennes entreprises ayant un fort potentiel de croissance lors de leur création, de leur développement ou de leur transmission. Les instruments utilisés pourront être sans restriction des parts, actions, obligations convertibles ou remboursables, bons de souscriptions d'actions ou avances en compte courant et de manière générale toute valeur mobilière donnant ou pouvant donner accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme à une quotité du capital de moins de 35% dans les Sociétés Cibles.

Dans l'attente de sélectionner les premiers Dossiers d'Investissement et jusqu'à l'atteinte des Quotas, le Fonds investira dans des actions ou parts d'OPCVM monétaires et/ou obligataires.

Le Fonds pourra porter ses investissements dans les PME régionales jusqu'à 80% du montant des souscriptions recueillies, sans que cela ne constitue une obligation.

Le Fonds respectera les Quotas fixés à l'article 4 du présent Règlement.

3.1.2. Sociétés Cibles et Zone géographique

Les Sociétés Cibles sont des PME :

- exerçant principalement leur activité sur les régions **Ile-de-France, Champagne-Ardenne, Lorraine et Alsace** qui répondront aux Quotas définis aux articles 4.2 du Règlement.

La Zone Géographique d'intervention du FIP pour son quota de 60% défini à l'article 4.2 du Règlement est constituée des régions **Ile-de-France, Champagne-Ardenne, Lorraine et Alsace**.

3.1.3. Stade d'investissement

Le Fonds pourra réaliser, en tant que co-investisseur ou en tant que seul investisseur, des opérations de capital risque, de capital développement et/ou de capital transmission.

3.1.4. Secteur d'activité des cibles d'investissement

Les investissements du Fonds pourront être réalisés dans les Sociétés Cibles des secteurs traditionnels de l'industrie, du commerce et des services étant arrivés à maturité ainsi que les secteurs technologiques (médias, technologies de l'information, sécurité,...) sans aucune spécialisation. Les secteurs cycliques ne seront qu'exceptionnellement étudiés.

3.1.5. Montant unitaire des investissements

Le montant unitaire de l'Investissement Initial réalisé par le Fonds dans une même Société Cible sera limité à 8% du montant total des souscriptions du Fonds. Le total de l'Investissement Initial et de l'Investissement Complémentaire éventuel, ne pourra en aucun cas être supérieur à 10% du montant total des souscriptions du Fonds et ne pourra permettre au Fonds de détenir une participation donnant accès à plus de 35% du capital et des droits de vote de la Société Cible.

3.2 - Part de l'actif non soumise aux critères d'investissements du FIP (40% maximum des souscriptions)

3.2.1. Autres Investissements

Les Autres Investissements seront effectués de manière diversifiée et pourront représenter au maximum 40% du montant des souscriptions du Fonds. Ils seront constitués principalement de parts ou actions d'OPCVM monétaires et obligataires. Toutefois, si le contexte économique y est favorable (et notamment l'évolution des marchés), la Société de Gestion pourra orienter la gestion de la part de l'actif du Fonds non soumise aux Critères d'Investissement vers des OPCVM « actions » et/ou « obligations » et/ou « diversifiés ». Cette partie de l'actif sera globalement exposée au risque lié à l'évolution des marchés financiers, notamment des risques taux, actions et change à hauteur de 40% maximum.

3.2.2. Investissements prohibés

Le Fonds n'effectuera pas de placements sur les marchés à terme. Il n'investira ni dans des Hedge Funds ni dans des warrants.

3.3 - Les opérations d'investissement

La Société de Gestion dans le cadre de son activité de gestion de portefeuille de capital investissement aura les missions suivantes :

- Répartir les Dossiers d'Investissement entre les Structures d'Investissement **(3.3.1)**
- Organiser le suivi des participations **(3.3.2)**
- Exercer les droits de vote **(3.3.3)**

3.3.1- Répartir les Dossiers d'Investissement entre les Structures d'Investissement

La Société de Gestion répartit les Dossiers d'Investissement entre les Structures d'Investissement selon son Règlement de Déontologie dont un extrait figure en Annexe II du présent Règlement. Le Fonds adopte les règles de co-investissement régies par le Règlement de Déontologie de la Société de Gestion. Le Fonds s'adaptera aux éventuelles modifications des règles co-investissement qui pourraient survenir au cours de la durée de vie du Fonds et il se placera en conformité avec ces dernières.

3.3.2 - Organiser le suivi des participations

La Société de Gestion a pour politique de maintenir une relation étroite avec l'équipe dirigeante des participations du Fonds à travers des contacts réguliers et des échanges d'informations.

Un reporting trimestriel, voire mensuel, sera demandé aux participations et la Société de Gestion demandera si possible à être membre du conseil de surveillance ou du conseil d'administration des participations. La Société de Gestion pourra également rechercher des personnalités indépendantes pour compléter les organes de direction. En revanche, la Société de Gestion ne s'impliquera pas dans la gestion quotidienne des Sociétés Cibles.

3.3.3 - Exercice des droits de vote

La Société de Gestion agira librement en toutes circonstances dans l'intérêt des Souscripteurs et pourra seule, directement ou par délégation de pouvoir à tout mandataire, exercer les droits de vote attachés aux titres compris dans le Fonds. La Société de Gestion représentera le Fonds à l'égard des tiers et pourra agir en justice pour défendre ou faire valoir les droits et intérêts des Souscripteurs. La Société de Gestion rendra compte de ses pratiques en matière d'exercice des droits de vote dans des conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers. En particulier, lorsque la Société de Gestion n'exercera pas ces droits de vote, elle expliquera ses motifs aux Souscripteurs.

3.4 - Transfert de participations

Il ne pourra y avoir de cession de participation entre le Fonds et les Autres Fonds Gérés ou Sociétés Liées à l'exception de ce que permettent les dispositions du code monétaire et financier applicables (R 214-84 notamment) et dans les limites de ces dispositions, à savoir i) un transfert au Fonds d'une participation dans une entreprise ou un fonds à risque détenue ou gérée depuis moins de douze (12) mois ou ii) le transfert du Fonds d'une participation dans une entreprise ou un fonds à risque détenue ou gérée depuis moins de douze (12) mois à un Autre Fonds Géré ou Société Liée.

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 deux cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes du Fonds. Ils font 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 contrôlée par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes et/ou la rémunération de leur portage.

Enfin, les transferts de participations entre le Fonds et d'autres portefeuilles gérés par la Société de Gestion ne peuvent être réalisés que s'ils sont autorisés par la réglementation en vigueur, et dans les conditions qu'elle préconise.

3.5 - Prestations de service assurées par la Société de Gestion ou les Sociétés Liées

Il s'agit de prestations de conseil et de montage, ingénierie financière, stratégie industrielle, fusion et acquisition et introduction en Bourse, ci-après les « Prestations de Service ».

Dans tous ces cas, il est interdit aux salariés, personnels mis à disposition et aux dirigeants de la Société de Gestion agissant pour leur propre compte, de réaliser des Prestations de Service rémunérées au profit du Fonds ou d'une de ses participations, à l'exception des jetons de présence perçus en qualité d'administrateur ou de membre du conseil de surveillance.

Si pour réaliser ces Prestations de Service significatives, lorsque le choix est de son ressort, la Société de Gestion souhaite faire appel à une personne physique, morale, une société ou autre liée à la Société de Gestion, au profit du Fonds ou d'une de ses participations, son choix sera décidé en toute autonomie, après mise en concurrence.

Les rapports de gestion du Fonds et de la Société de Gestion mentionneront :

- 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 participations du Fonds, la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations ; et, lorsque le prestataire est une Société Liée, dans la mesure où l'information peut être obtenue, l'identité du prestataire et le montant global facturé. La Société de Gestion n'est à ce jour liée à aucun établissement de crédit, dans le cas où elle le serait à l'avenir, elle fera ses meilleurs efforts pour déterminer si l'établissement de crédit est un banquier significatif de l'une ou l'autre des participations du Fonds, et pour l'indiquer, le cas échéant, dans le rapport annuel.

3.6 - Décider les désinvestissements

Le Directoire de la Société de Gestion décidera seul des opportunités de désinvestissements du Fonds. Il veillera à ce que les règles déontologiques soient respectées dans le cadre de ces désinvestissements.

4 - CONTRAINTES LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES DE COMPOSITION DE L'ACTIF DU FONDS

Il est préalablement rappelé que si le Fonds est un FIP, il est également à ce titre un FCPR, soumis aux dispositions légales et réglementaires régissant ce type de véhicule d'investissement. Ainsi, le Fonds devra respecter à la fois (i) les règles de composition de l'actif propre à tout FCPR (le "Quota FCPR") et (ii) les règles de composition de l'actif propre à tout FIP (les "Quotas FIP").

L'actif du Fonds doit donc être constitué de titres de sociétés éligibles au Quota FCPR et aux Quotas FIP, ces deux quotas étant dénommés ensemble les "Quotas".

4.1. Respect du Quota FCPR de 50%, propre à tout FCPR

4.1.1. Composition de l'actif

L'actif du Fonds doit être constitué conformément aux dispositions de l'article L. 214-36 du Code monétaire et financier, c'est-à-dire notamment à hauteur de 50% au moins, 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, ou, par dérogation à l'article L. 214-20, de parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur Etat de résidence. Si à la suite de l'agrément du présent règlement du Fonds, des modifications législatives de L. 214-36 du Code monétaire et financier intervenaient, elles seraient réputées faire partie intégrante du présent règlement.

Le Quota de 50% doit être respecté au plus tard lors de l'inventaire de clôture de l'exercice suivant l'exercice de la constitution du Fonds et jusqu'à la clôture du 5ème exercice du Fonds.

4.1.2 Modes de calcul du Quota FCPR de 50%

Le numérateur est constitué par le prix de souscription ou d'acquisition des titres ou droits du portefeuille et la valeur comptable des autres actifs éligibles, sous réserve de divers ajustements. Le dénominateur est constitué du montant libéré des souscriptions dans le Fonds, sous réserve de divers ajustements. Suite à l'agrément du présent règlement du Fonds, les éventuelles modifications législatives des définitions du numérateur et du dénominateur du Quota de 50% seront réputées remplacer les définitions données au présent paragraphe et faire partie intégrante du présent règlement.

4.2. Respect des Quotas FIP d'investissement de 60% et 10%, propre à tout FIP

4.2.1. Composition de l'actif

L'actif du Fonds doit être constitué conformément aux dispositions de l'article L. 214-41-1 du Code Monétaire et Financier, c'est-à-dire à hauteur de 60% au moins de « Titres Eligibles » c'est-à-dire par des valeurs mobilières, parts de société à responsabilité limitée et avances en compte courant, dont au moins 10% dans des nouvelles entreprises exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de cinq ans, telles que définies par le 1 et le a du 2 de l'article L. 214-36, émises par des sociétés ayant leur siège dans un Etat membre de la Communauté européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France, et qui remplissent les conditions suivantes :

- a) Exercer leurs activités principalement dans des établissements situés dans la Zone Géographique choisie par le fonds et limitée à une région ou deux ou trois régions limitrophes, ou, lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social. Le fonds peut également choisir une zone géographique constituée d'un ou de plusieurs départements d'outre mer ;
- b) Répondre à la définition des petites et moyennes entreprises figurant à l'annexe I au règlement (CE) n° 70/2001 de la Commission, du 12 janvier 2001, concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides d'Etat en faveur des petites et moyennes entreprises, modifié par le règlement (CE) n° 364/2004 du 25 février 2004 ;

- c) Ne pas avoir pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des titres donnant accès au capital de sociétés dont l'objet n'est pas la détention de participations financières et qui répondent aux conditions d'éligibilité du premier alinéa, du a et du b.

Les conditions fixées au a et au b s'apprécient à la date à laquelle le fonds réalise ses investissements.

Sont exclues des Quotas FIP de 60% et 10% les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé français ou étranger. Par exception, sont pris en compte pour le calcul des Quotas FIP les titres, détenus depuis cinq ans au plus, des sociétés admises aux négociations sur l'un des marchés réglementés de valeurs de croissance de l'Espace Economique Européen ou un compartiment de valeurs de croissance de ces marchés dont la liste est fixée par arrêté du ministre chargé de l'économie. En outre, lorsque les titres d'une société détenus par un FIP sont admis aux négociations sur un marché réglementé, ces titres continuent à être pris en compte pour le calcul des Quotas FIP pendant une durée de cinq ans à compter de la date de l'admission.

Par ailleurs, sont également pris en compte dans le calcul des Quota FIP :

- dans la limite de 10% de l'actif du Fonds : les parts de FCPR et les actions de SCR à concurrence du pourcentage d'investissement direct de l'actif de la structure concernée dans les sociétés qui répondent aux dispositions du premier alinéa, du a et du b, à l'exclusion des sociétés ayant pour objet la détention de participations financières.
- dans la limite de 20% de l'actif du Fonds, les titres mentionnés au 3 de l'article L. 214-36, sous réserve que la société émettrice réponde aux conditions mentionnées au 1, à l'exception de celle tenant à la non-cotation, et n'ait pas pour objet la détention de participations financières.
- sans limite, les participations versées à des organismes de garantie intervenant dans la Zone Géographique choisie par le Fonds.

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

Ce pourcentage de 60% doit être atteint au plus tard lors de l'établissement de l'inventaire de clôture du premier exercice suivant celui au cours duquel est souscrite la déclaration d'existence du Fonds.

4.2.2. Modes de calcul des Quotas FIP d'investissement de 60% et de 10%

Le dénominateur est constitué du montant libéré des souscriptions dans le Fonds, sous réserve de divers ajustements. Le numérateur est constitué par le prix de souscription ou d'acquisition des titres ou droits du portefeuille et la valeur comptable des autres actifs éligibles aux Quotas FIP sous réserve de divers ajustements. Suite à l'agrément du règlement du présent Fonds, les éventuelles modifications législatives des définitions du numérateur et du dénominateur des Quotas FIP de 60% et 10% seront réputées remplacer les définitions données au présent paragraphe et faire partie intégrante du présent Règlement.

4.3 - Ratio de division des risques de l'actif du FIP

- a) ratio « d'actif par ligne » : l'actif d'un FIP peut être employé à 10% au plus en titres d'un même émetteur autre qu'un OPCVM.
- b) ratio « d'OPCVM » : l'actif d'un FCPR peut être employé à 35% au plus en actions ou parts d'un même OPCVM.
- c) ratio « de OPCVM allégé » : l'actif d'un FCPR peut être employé à 10% au plus en actions ou parts d'un même OPCVM relevant de l'article L.214-35 du Code Monétaire et Financier (c'est-à-dire un OPCVM allégé) ou d'une entité OCDE, telle que définie à l'article L.214-36 du Code Monétaire et Financier.

Ces ratios de divisions des risques doivent être respectés dans les 2 ans à compter de l'agrément du Fonds.

4.4 - Ratio d'emprise du FIP

- a) ratio « de seuil de capital » : Un FIP ne peut détenir plus de 35% du capital ou des droits de vote d'un même émetteur. Toutefois, du fait d'une action dans l'intérêt des Souscripteurs, cette limite peut être temporairement dépassée. En ce cas, la Société de Gestion communique à l'Autorité des Marchés Financiers, au Dépositaire et au Commissaire aux comptes les raisons de ce dépassement et le calendrier prévisionnel de régularisation. La régularisation doit intervenir au plus tard dans l'année suivant le dépassement.

- b) ratio « de capital risque » : Un FIP ne peut investir plus de 10% de son actif dans des parts de FCPR ou des actions de SCR, à l'exclusion des sociétés ayant pour objet la détention de participations financières.
- c) Un FIP ne peut détenir, ni s'engager à souscrire ou à acquérir plus de 20% du montant total des titres ou droits et des engagements contractuels de souscription d'un FCPR allégé ou d'une entité OCDE, telle que définie à l'article L.214-36 du Code Monétaire et Financier.
- d) Un FIP ne peut détenir plus de 10% des actions ou parts d'un OPCVM autre qu'un FCPR, un FCPI, un FIP ou une entité OCDE, telle que définie à l'article L.214-36 du Code Monétaire et Financier.

5 - DURÉE

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 27. 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 et après agrément de l'Autorité des Marchés Financiers.

La durée maximale estimée de la phase d'investissement est de cinq (5) années. La date estimée d'entrée en liquidation est le 31 mars 2016. La date estimée de fin de liquidation est le 31 décembre 2016.

6 - DÉMARCHAGE ET PUBLICITÉ

Le Fonds pourra faire l'objet de publicité et de démarchage.

TITRE II - ACTIF ET PARTS

7 - CONSTITUTION DU FONDS

A sa constitution, l'actif du Fonds doit être d'un montant minimum de quatre cent mille euros (400 000 €) et d'un montant maximum de vingt millions d'euros (20 000 000 €). 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.

8 - PARTS DU FONDS

8.1 - 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, ses salariés, les personnes en charge de la gestion du Fonds. Chaque Souscripteur dispose d'un droit de copropriété sur les actifs du Fonds proportionnellement aux parts détenues de chaque catégorie. La propriété des parts est constatée par l'inscription sur une liste établie pour chaque catégorie de parts dans un registre tenu à cet effet par le Dépositaire.

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

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

8.2 - Droits respectifs des catégories de parts

Si les résultats du Fonds le permettent, les droits attachés aux Parts A et B s'exerceront lors des distributions en numéraire ou en titres effectuées par le Fonds selon l'ordre de priorité suivant :

1. Les Parts A ont vocation à recevoir prioritairement aux Parts B, un montant égal à l'intégralité de leur montant souscrit et libéré, hors droit d'entrée ;
2. Puis, les Parts B ont vocation à recevoir un montant égal à l'intégralité de leur montant souscrit et libéré ;
3. Puis, les Parts A ont vocation à recevoir en priorité une distribution d'un montant égal à 25 euros par Part A (ci-après la « **Plus-Value** ») ;
4. Puis, les Parts B ont vocation à recevoir une distribution d'un montant correspondant à 25% de la Plus-Value totale versée aux parts A ; Cette distribution a pour vocation de permettre aux parts B de rattraper le ratio de partage global des produits et des plus-values de 80% pour les parts A et de 20% pour les parts B.
5. Lorsque ce seuil est atteint alors la répartition effective finale de l'ensemble des produits et des plus-values entre les Parts A et B est de 80% pour les Parts A et de 20% pour les Parts B.

Ces règles de distribution sont applicables pour le calcul de la Valeur Liquidative des parts A et B.

Les titulaires de parts B souscriront au maximum 0,50% du montant total des souscriptions. Ces parts leur donneront droit, dès lors que le nominal des parts A et la Plus-Value auront été remboursés, à percevoir au maximum 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.

9 - SOUSCRIPTION DES PARTS

9.1 - Période de souscription

La période de souscription s'ouvre à compter de l'agrément du Fonds par l'Autorité des Marchés Financiers, pour se clôturer le 30 juin 2009 à minuit. Cependant, la souscription pourra être clôturée par anticipation dès que le montant des souscriptions aura atteint vingt millions d'euros (20 000 000 €). La Société de Gestion notifiera alors aux 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.

9.2 - Conditions de souscription

Chaque souscription en Parts A doit être d'un montant minimum de deux mille euros (2.000 €), soit au minimum vingt (20) Parts A sur la base du nominal fixé à cent euros (100 €). Jusqu'à la fin de la période de souscription, le prix d'achat des Parts A du Fonds est la valeur nominale, soit cent euros (100 €).

Par ailleurs, pendant la période de souscription, le Fonds émet des Parts B, à raison d'une (1) Part B pour deux cent (200) Parts A émises. Ces Parts B, ont une valeur initiale de cent euros (100 €) chacune. Les souscriptions sont uniquement effectuées en numéraire. Les souscriptions aux parts sont irrévocables et libérables en totalité en une seule fois selon les modalités décrites ci-dessus.

Les souscriptions ne seront recueillies qu'accompagnées d'un titre de paiement dûment signé par l'Investisseur. Les parts ne sont émises qu'après libération des souscriptions.

Un droit d'entrée d'un maximum de 5% TTC du montant de la souscription est perçu lors de la souscription de chaque Part A. Les porteurs de Parts B investiront au plus 0,50% du montant total des souscriptions.

10 - RACHATS DE PARTS

Les porteurs de Parts A ne pourront pas demander le rachat de leurs Parts A par le Fonds avant l'expiration du délai visé à l'article 5 du présent Règlement (le cas échéant prorogé).

Les rachats ne sont pas possibles pendant les périodes de pré-liquidation et de liquidation du Fonds.

10.1 - Notification de rachat

Dès lors que le rachat des parts est possible, les Souscripteurs devront adresser une demande à la Société de Gestion par lettre avec AR en précisant leur identité, leurs coordonnées et le nombre de parts faisant l'objet du rachat.

10.2 - Réalisation du rachat

Les rachats sont réglés dans un délai maximum de trente (30) jours suivant celui de la demande sur la base de la dernière Valeur Liquidative publiée par la Société de Gestion. Tout Souscripteur dont la demande de rachat n'aura pas été satisfaite dans un délai d'un (1) an pourra 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.

11 - TRANSFERT DE PARTS

11.1 - Cessions de parts A

Les cessions de Parts A sont libres entre Souscripteurs, et entre Souscripteurs et tiers. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts. Elles peuvent être effectuées à tout moment. Tout Souscripteur peut demander par lettre recommandée avec accusé de réception à la Société de Gestion de rechercher un cessionnaire. La Société de Gestion ne garantit pas la revente des Parts A. 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. La Société de Gestion facturera au cédant une commission fixée à 5% TTC du montant de la transaction réalisée.

La Société de Gestion pourra s'opposer à toute cession qui permettrait à un Souscripteur personne physique de détenir plus de 10% des parts du Fonds. De même, la Société de Gestion pourra s'opposer à toute cession qui permettrait à un Souscripteur de détenir un pourcentage des parts du Fonds supérieur aux ratios définis à l'article 8.1 du présent Règlement.

Il est rappelé que les porteurs de parts A peuvent perdre certains des avantages fiscaux à l'occasion de cession de parts.

11.2 - Cessions de parts B

Les cessions de parts B ne peuvent être effectuées qu'entre personnes répondant aux critères énoncés à l'article 8.1 du présent Règlement. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

11.3 - Notification des cessions

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

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

12 - DISTRIBUTION D'ACTIFS

12.1 - Politique de distribution

Sauf exceptions visées ci-dessous et à compter de la 5^{ème} date d'anniversaire de la clôture de la période de souscription, le Fonds pourra procéder sans aucune obligation, après la vente de titres du portefeuille ayant été acquis comme titres non cotés visés à l'article 3.1 du présent Règlement, 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.

12.2 - Répartition des distributions

Pendant la vie du Fonds, les distributions d'actifs se font en numéraire, 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. Toute distribution se fait comme il est indiqué à l'article 8.2 du présent Règlement.

13 - 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 21 du présent Règlement. 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, 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 12 du présent Règlement ; 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 8.2 du présent Règlement.

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 la 5^{ème} date d'anniversaire de la clôture de la période de souscription.

14 - EVALUATION DU PORTEFEUILLE

En vue du calcul de la valeur liquidative des parts A et B prévue à l'article 15, la Société de Gestion procède à l'évaluation des actifs du Fonds (qui comprend tous les titres compris dans son portefeuille, évalués comme il est indiqué ci-dessous, les comptes courants, toutes les liquidités et les montants investis à court terme) à la fin des mois de septembre et des mois de mars c'est-à-dire à l'évaluation du portefeuille.

L'évaluation effectuée par la Société de Gestion est communiquée, préalablement à la détermination de la Valeur Liquidative, au Commissaire aux comptes qui doit faire connaître ses observations dans un délai de quinze jours. Les observations du Commissaire aux Comptes seront portées à la connaissance des porteurs de parts dans le rapport annuel.

Les évaluations semestrielles, et notamment celles intervenant à la clôture de l'exercice comptable, sont certifiées ou attestées par le Commissaire aux Comptes.

Les valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de Gestion selon les critères pruden­tiels et professionnels correspondants aux indications de valorisation proposées dans le "Guide international d'évaluation à l'usage du capital investissement et du capital risque" publié en octobre 2006 par l'IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board).

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

Si l'IPEV Valuation Board modifiaient les 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 I du Règlement, sans recourir à la procédure de modification du Règlement. Dans ce cas, elle mentionnera les évolutions apportées à cette annexe dans son rapport de gestion annuel aux porteurs de parts.

15 - VALEUR DES PARTS

Les Valeurs Liquidatives des parts A et B sont établies, à compter de la Date de Constitution du Fonds, le 30 septembre et le 31 mars de chaque année et dans le cas où ce jour n'est pas un jour ouvré, elles seront établies le jour ouvré précédent. Elles seront publiées dans les huit semaines suivant ces dates.

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 14 du présent Règlement) le passif éventuel du Fonds ;
- la Valeur Liquidative de chaque Part A et B est égale au montant total de l'Actif Net du Fonds affecté à la catégorie de parts concernée, divisé par le nombre de parts dans cette catégorie, dans le respect de l'ordre de priorité défini à l'article 8.2. du Règlement ;

Notamment, si l'Actif Net du Fonds est inférieur au montant des souscriptions des Parts A diminué des droits d'entrée, alors la somme des Valeurs Liquidatives de l'ensemble des Parts A est égale à l'Actif Net du Fonds et la somme des Valeurs Liquidatives de l'ensemble des Parts B est nulle.

16 - DROITS ET OBLIGATIONS DES SOUSCRIPTEURS

Chaque Souscripteur 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.

Toute proposition de modification du Règlement est prise sur l'initiative de la Société de Gestion en accord avec le Dépositaire, étant observé que cette modification pourra nécessiter l'agrément préalable de l'Autorité des Marchés Financiers. Les modifications entrent en vigueur selon les modalités prévues par la réglementation.

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

L'AMF appelle l'attention des souscripteurs sur le niveau élevé des frais maximum auxquels est exposé ce fonds.

17 - SOCIÉTÉ DE GESTION

La gestion du Fonds est assurée par SIGMA GESTION, en tant que Société de Gestion, conformément à l'orientation du Fonds définie à l'article 3 du présent Règlement. 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 Souscripteurs et peut seule directement ou par délégation de pouvoir à tout mandataire, exercer les droits de vote attachés aux actifs compris dans le Fonds.

Les mandataires sociaux et les salariés de la Société de Gestion peuvent être nommés administrateurs ou toute position équivalente dans les Sociétés Cibles détenues par le Fonds. La Société de Gestion rend compte aux Souscripteurs de toute nomination de ses employés ou mandataires sociaux à de tels postes dans les Sociétés Cibles dont les titres sont détenus par le Fonds.

18 - COMITÉ D'INVESTISSEMENT

Au sein de la Société de Gestion est mis en place un Comité d'Investissement qui donne un avis consultatif sur toutes les décisions d'investissement et de désinvestissement. Il est habilité à convoquer le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne de la Société de gestion en cas de problème portant sur des conflits d'intérêts ou sur des problèmes d'ordre déontologique. Le Comité d'Investissement peut compter parmi ses membres des Souscripteurs mais également des actionnaires des Autres Fonds Gérés et des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société de Gestion. Il se réunit sur convocation du Directoire et peut valablement statuer dès lors que trois membres sont réunis. Les décisions se prennent à la majorité simple. Les membres sont nommés pour une durée de deux ans. La Société de Gestion demeure autonome dans ses prises de décisions d'investissement et de désinvestissement.

19 - 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 six semaines à compter de la fin des mois de septembre et mars. 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.

20 - COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

21 - RÉMUNÉRATION DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La Société de Gestion perçoit, à titre de rémunération de sa gestion du Fonds, une commission annuelle au taux de 2,9% hors taxes (3,47% TTC) du montant de l'Actif Net du Fonds avec un minimum de facturation correspondant à 2,9% hors taxes (3,47% TTC) du montant des souscriptions reçues (commissions d'entrée déduites).

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 mensuellement à terme échu et ajustée en fin d'exercice afin de prendre en compte les souscriptions reçues au cours de l'exercice.

Le montant de tous honoraires, rémunérations, jetons de présence ou commissions perçus par la Société de Gestion au titre de prestations accomplies par les salariés de la Société de Gestion (ci-après collectivement désignés les "Sommes Perçues") viennent en diminution de la commission de gestion, à hauteur du pourcentage de la participation détenue par le Fonds dans la société rémunératrice.

22 - RÉMUNÉRATION DU DÉPOSITAIRE

Au titre de la conservation, du traitement des actes de gestion et du contrôle des décisions de gestion, le Dépositaire est rémunéré (hors OPCVM SGAM, gestion de passif et prestations complémentaires) sur la base annuelle de 0,09% hors taxes (0,10% TTC) du montant du portefeuille (valeurs mobilières et espèces) du Fonds, tel que valorisé à chaque fin des mois de septembre et mars, avec un minimum de facturation égal à cinq mille (5.000) euros par an hors taxes (5.980 euros TTC).

Au titre de la gestion du passif en nominatif pur, le Dépositaire est rémunéré sur la base de quatorze euros et quatre vingt centimes (14,80 €) hors taxes par Souscripteur et par an (17,70 euros TTC). Les frais d'affranchissement seront refacturés par le Dépositaire au Fonds. Des prestations optionnelles pourront être fournies par le Dépositaire sur présentation d'un devis et acceptation par la Société de Gestion. Le Dépositaire facturera directement le Fonds.

23 - AUTRES FRAIS ET HONORAIRES

23.1 - Rémunération du Commissaire aux comptes

Ses honoraires sont fixés d'un commun accord avec la Société de Gestion du Fonds entre 3.500 euros hors taxes et 10.800 euros hors taxes (entre 4.186 euros TTC et 12.916 euros TTC) en fonction de la taille du Fonds. Les honoraires sont directement facturés par le Commissaire aux Comptes au Fonds.

23.2 - Frais liés aux investissements dans les sociétés non cotées

La Société de Gestion facturera au Fonds le plus élevé des deux montants suivant : (i) un montant forfaitaire maximum annuel de 100.000 € HT (119.600 € TTC) ou (ii) un montant forfaitaire annuel égal à 0,6% TTC du montant des souscriptions du Fonds pour couvrir l'ensemble des dépenses liées aux activités d'investissement, de gestion et de désinvestissement de ce dernier. Cette facturation couvrira notamment 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 gestion 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 – OSEO SOFARIS – ou d'autres organismes.

23.3 - Frais liés à l'établissement du Fonds

Dans un délai de trois mois après la clôture de la période de souscription, la Société de Gestion pourra facturer au Fonds les frais internes et externes engagés par elle au titre de l'établissement de celui-ci. La totalité des frais d'établissement facturés au Fonds sera limitée à un montant forfaitaire égal à 1% hors taxes (1,19% TTC) du montant total des parts souscrites.

23.4 - Frais de gestion administrative et comptable

La Société de Gestion se réserve le droit de déléguer la gestion administrative et comptable du Fonds. Dans ce cas, le Délégué comptable facturera directement le Fonds. Les frais hors taxes facturés au Fonds ne pourront pas dépasser la valeur la plus importante des deux suivantes : soit 0.1% par an de l'Actif Net du Fonds au 31 mars de l'année civile concernée, soit 11.000 euros hors taxes par an (13.156 euros TTC).

23.5 - Taxes

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

TITRE IV - COMPTES ET RAPPORTS DE GESTION

24 - EXERCICE SOCIAL

La durée de l'exercice social est d'un an. Il commence le 1er avril de chaque année pour se terminer le 31 mars. Par exception, le premier exercice commence à la Date de Constitution du Fonds et se termine le 31 mars 2010.

25 - RAPPORTS SEMESTRIELS - ASSEMBLÉES DES SOUSCRIPTEURS

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

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.

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,
- le rapport de gestion qui comprend :
 - un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion (politique de gestion,...)
 - un compte rendu précisant 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 des dites commissions,
 - 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.
 - les nominations de mandataires sociaux et salariés de la Société de Gestion au sein des organes sociaux de sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations,
 - les changements de méthodes de valorisation et leurs motifs, notamment en cas de modifications des méthodes visées à l'article 14.

Tous les semestres, 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 Souscripteurs qui en font la demande, dans les huit (8) jours de leur demande. Elles sont affichées dans les locaux de la Société de Gestion et du Dépositaire et communiquées à l'Autorité des Marchés Financiers.

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

TITRE V - FUSION - SCISSION - DISSOLUTION - LIQUIDATION

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

26 - 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 fonds qu'elle gère,
- soit scinder le Fonds en deux ou plusieurs autres fonds communs dont elle assure la gestion.

Ces opérations sont réalisées avec l'agrément de l'AMF et après information préalable des Souscripteurs. Elles donnent lieu à la délivrance d'une nouvelle attestation du nombre de parts détenues par chaque Souscripteur.

27 - 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 5 du présent Règlement. La dissolution du Fonds pourra également être décidée par anticipation, sur l'initiative de la Société de Gestion.

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

- (a) si le montant de l'Actif Net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à trois cent mille 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'Autorité des Marchés Financiers;
- (c) si la Société de Gestion est dissoute ou fait l'objet d'un redressement judiciaire, si la Société de Gestion cesse d'être autorisée à gérer des Fonds Commun de Placement 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 la Société de Gestion décide de continuer le Fonds et choisit une nouvelle Société de Gestion qui recueille l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers et l'approbation du Dépositaire. Toute nouvelle Société de Gestion devra se conformer aux règles acceptées par la présente Société de Gestion.

28 - PRÉLIQUIDATION

Après déclaration à l'Autorité des marchés financiers et au service des impôts auprès duquel la Société de Gestion dépose sa déclaration de résultats, le Fonds peut entrer en période de préliquidation dans les deux cas suivants :

- A compter de l'ouverture de l'exercice suivant la clôture de son cinquième exercice si, depuis l'expiration d'une période de souscription de dix-huit mois au plus qui suit immédiatement la date de sa constitution, il n'a pas été procédé à des souscriptions de parts autres que celles effectuées auprès de ses porteurs de parts ayant souscrit au cours de la période de dix-huit mois précitée :
 - a) Pour lui permettre de réinvestir en parts, actions, obligations remboursables, obligations convertibles ou titres participatifs ainsi qu'en avances en comptes courants dans des sociétés non admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers au sens du 1 de l'article L. 214-36 ou dans des entités mentionnées au b du 2 de l'article L. 214-36 ou dans des fonds communs de placement à risques ou dans des sociétés de capital-risque mentionnés au sixième alinéa de l'article L. 214-41-1 dont les titres ou droits figurent à son actif ;
 - b) Ou pour satisfaire l'obligation de réinvestissement prévue à l'article 163 quinquies B du code général des impôts.
- A 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.

A compter de l'exercice pendant lequel la déclaration mentionnée au premier alinéa est déposée, le quota de 60 % figurant au I de l'article L. 214-41-1 peut ne pas être respecté.

Pendant la période de préliquidation, le Fonds :

- Ne peut plus faire procéder à de nouvelles souscriptions de parts autres que celles de ses Porteurs de parts à la date de son entrée en période de préliquidation pour réinvestir en parts, actions, obligations remboursables, obligations convertibles ou titres participatifs ainsi qu'en avances en comptes courants dans des sociétés non admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers au sens du 1 de l'article L. 214-36 ou dans des entités mentionnées au b du 2 de l'article L. 214-36 ou dans des fonds communs de placement à risques ou dans des sociétés de capital-risque mentionnés au sixième alinéa de l'article L. 214-41-1 dont les titres ou droits figurent à son actif ;
- Peut, par dérogation à l'article R. 214-84, céder à une entreprise liée des titres de capital ou de créance détenus depuis plus de douze mois. Dans ce cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes du fonds ; ces cessions ainsi que le rapport y afférent sont communiqués à l'Autorité des marchés financiers ;
- Ne peut détenir à son actif à compter de l'ouverture de l'exercice qui suit celui au cours duquel est ouverte la période de préliquidation que :
 - a) Des titres ou droits de sociétés non admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers au sens du 1 de l'article L. 214-36 ou des titres ou droits de sociétés admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers au sens du 1 de l'article L. 214-36 lorsque ces titres ou droits auraient été pris en compte pour l'appréciation des quotas mentionnés à l'article R. 214-75 si le fonds n'était pas entré en période de préliquidation, des avances en comptes courants à ces mêmes sociétés, ainsi que des droits dans des entités mentionnées au b du 2 de l'article L. 214-36 ou dans des fonds communs de placement à risques ou dans des sociétés de capital-risque mentionnés au sixième alinéa de l'article L. 214-41-1, dont les titres ou droits figurent à son actif ;
 - b) Des investissements réalisés aux fins du placement des produits de cession de ses actifs et autres produits en instance de distribution au plus tard jusqu'à la clôture de l'exercice suivant celui au cours duquel la cession a été effectuée ou les produits réalisés, et du placement de sa trésorerie à hauteur de 20 % de la valeur liquidative du fonds.

29 - LIQUIDATION

En cas de dissolution du Fonds, la Société de Gestion assume les fonctions de liquidateur. A défaut, le liquidateur est désigné par le Président du Tribunal de Commerce de Paris. Le liquidateur est chargé des opérations de liquidation et continue à percevoir la rémunération prévue à l'article 21 du présent Règlement. Le 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 Souscripteurs au prorata de leurs droits. Pendant la période de liquidation, le liquidateur 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 aux articles 8 et 12 du présent Règlement. Le Fonds peut distribuer des titres qu'il détient sous réserve qu'aucune disposition ou clause particulière ne limite la libre cessibilité de ces titres. Pour tout paiement effectué au moyen d'un transfert de titres, la valeur retenue pour les titres en cause est celle qui a été prise en considération pour le calcul de la dernière Valeur Liquidative. La clôture des opérations de liquidation intervient lorsque le Fonds a pu céder ou distribuer tous les investissements qu'il détient. Le Commissaire aux comptes et le Dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation. La Société de Gestion tient à la disposition des Souscripteurs le rapport du Commissaire aux comptes sur les opérations de liquidation.

30 - DROIT APPLICABLE

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 Souscripteurs, soit entre ceux-ci et la Société de Gestion ou le Dépositaire, sera régie par la loi française et soumise à la compétence des Tribunaux du ressort de la Cour d'Appel de Paris. La Valeur Liquidative est publiée dans les locaux de la Société de Gestion et du Dépositaire :

Société de Gestion : **SIGMA GESTION**
5 rue Frédéric Bastiat - 75008 Paris

Dépositaire : **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**
29 boulevard Haussmann - 75009 Paris

ANNEXE I

Méthodes et critères d'évaluation

des instruments financiers détenus par le FIP CROISSANCE GRAND EST 4 (2008)

1. Instruments financiers cotés sur un Marché

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Instruments financiers non cotés sur un Marché

3.1. Principes d'évaluation

Le Société de gestion évalue chaque instrument financier non coté ou valeur que détient le Fonds à sa Juste Valeur. 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, puis actualiser le résultat à l'aide d'un taux ajusté du risque reflétant le profil de risque de la société concernée ;
- (ii) arrêter la Valeur d'Entreprise Brute, puis la Valeur d'Entreprise Nette, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué au (iii) à (vi) de l'article 3.1.

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

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

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

3.8. La méthode des références sectorielles

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

4. Définitions

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

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

ANNEXE II

EXTRAIT DU REGLEMENT DE DEONTOLOGIE DE SIGMA GESTION

Concernant les règles de co-investissement des Structures d'Investissement

Article 4 – Principes et règles mis en place pour préserver l'intérêt des Investisseurs

SIGMA GESTION exercera ses activités dans le respect de l'intégrité et la transparence. La fréquence des opérations réalisées dans le cadre de la gestion de portefeuille sera motivée exclusivement par l'intérêt des mandants ou des porteurs de parts ou d'actions, ci-après les Investisseurs. SIGMA GESTION s'abstiendra de toute initiative qui aurait pour objet de privilégier ses intérêts propres, ou ceux de ses actionnaires ou sociétaires, au détriment des intérêts de ses Investisseurs. Les dirigeants de SIGMA GESTION, dans l'exercice de leur activité de gestion pour le compte de tiers, conserveront leur autonomie de décision afin de faire prévaloir dans tous les cas l'intérêt de leurs Investisseurs.

SIGMA GESTION s'abstiendra d'exploiter, directement ou indirectement, pour son propre compte ou pour compte d'autrui, les informations privilégiées qu'elle détiendrait du fait de ses fonctions. Le choix des investissements, ainsi que celui des intermédiaires, s'effectuera de manière indépendante dans l'intérêt de ses Investisseurs.

Les membres de l'équipe de gestion assumeront leur devoir de transparence et d'équité vis-à-vis des Investisseurs et s'assureront qu'à la souscription, les Investisseurs ont bien pris connaissance des caractéristiques générales de gestion et la politique d'investissement des structures d'investissement. La Société de Gestion communiquera toute information utile sur son activité et en particulier :

- Affectation des Dossiers d'Investissement entre les Structures d'Investissement
- Règles de co-investissements
- Prestations de services assurées par la Société de Gestion ou les Sociétés Liées
- Exercice des droits de vote

Il est ici rappelé que les Structures d'Investissement regroupent le Fonds et les Autres Fonds Gérés qui sont à ce jour les entités suivantes :

- SIGMA PARTICIPATIONS
- SIGMA INVESTISSEMENT
- SIGMA INNOVATION
- FIP CROISSANCE GRAND EST
- FIP CROISSANCE GRAND EST 2
- FIP CROISSANCE GRAND EST 3
- FIP SIGMA GESTION FORTUNA
- FCPI CROISSANCE INNOVA PLUS
- FCPI CROISSANCE INNOVA PLUS 2

La Société de Gestion se réserve la possibilité de constituer d'autres FCPI, FCPR ou FIP, ou d'autres sociétés de Capital investissement.

Pour l'attribution des Dossiers d'Investissement aux Structures d'Investissement, la Société de Gestion respectera la politique d'investissement de chacune des Structures d'Investissement et s'appuiera sur les règles ci-après définies :

Pour l'attribution des Dossiers d'Investissement aux Structures d'Investissement, la Société de Gestion respectera la politique d'investissement de chacune des Structures d'Investissement et s'appuiera sur les règles ci après définies :

- Rappel des politiques d'investissement des Structures d'Investissement **(4.1)**
- Affectation des Dossiers d'Investissement entre les Structures d'Investissement **(4.2)**
- Règles de co-investissements **(4.3)**

4.1 Rappel des politiques d'investissement des Structures d'Investissement

La politique d'investissement des Fonds d'Investissement de Proximité

Les Fonds d'Investissement de Proximité doivent respecter des quotas juridiques et fiscaux qui leurs sont propres, conformément aux dispositions de l'article L.214-41-1 du Code Monétaire et Financier. Les FIP investissent au moins 60 % des sommes collectées dans des PME 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, par exemple des actions ou des fonds.

La politique d'investissement des Fonds d'Investissement de Proximité visés au III de l'article 885 0 V bis du CGI

Les Fonds d'Investissement de Proximité doivent respecter des quotas juridiques et fiscaux qui leurs sont propres, conformément aux dispositions de l'article L.214-41-1 du Code Monétaire et Financier et les quotas fiscaux visés au III de l'article 885 0 V bis du CGI. Ces FIP ISF investissent également au moins 60 % des sommes collectées dans des PME à caractère régional, dont au moins 10 % dans de jeunes entreprises (créées depuis moins de 5 ans). A ces critères, s'ajoutent le fait que ces FIP doivent investir un pourcentage des souscriptions (dont le montant est arrêté par la Société de Gestion) dans des PME répondant aux critères visés au I de l'article 885 0 V bis du CGI, dont au moins 20% desdites souscriptions dans des jeunes entreprises (créées depuis moins de 5 ans). Les pourcentages des souscriptions non alloués aux investissements éligibles aux Quotas FIP ISF seront éventuellement placés dans des instruments financiers, par exemple des actions ou des fonds.

La politique d'investissement des Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

Les Fonds Commun de Placement dans l'Innovation doivent respecter des quotas juridiques et fiscaux qui leurs sont propres, conformément aux dispositions de l'article L.214-41 du Code Monétaire et Financier. Les FCPI investissent au moins 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 des personnes morales. Les 40 % restant seront éventuellement placés dans des instruments financiers, par exemple des actions ou des fonds.

La politique d'investissement des sociétés de capital investissement SIGMA PARTICIPATIONS, SIGMA INVESTISSEMENT et SIGMA INNOVATION

La politique d'investissement des sociétés de capital investissement SIGMA PARTICIPATIONS, SIGMA INVESTISSEMENT et SIGMA INNOVATION est généraliste tant sur le plan sectoriel que sur le plan géographique. D'une manière générale, et sans exclusivité, les cibles des sociétés de capital investissement sont des PME et les prises de participations sont majoritairement minoritaires. Les sociétés de capital investissement SIGMA PARTICIPATIONS, SIGMA INVESTISSEMENT et SIGMA INNOVATION ne sont soumises à aucune contrainte de ratios.

4.2 Affectation des Dossiers d'Investissement entre les Structures d'Investissement

Règles de répartition des Dossiers d'Investissement entre le Fonds et les Autres Fonds Gérés ou Sociétés Liées

Dans le cas où un Dossier d'Investissement concerne le Fonds et un Autre Fonds Géré ou une Société Liée, la Société de Gestion appliquera, à titre de règle principale, les dispositions suivantes :

I) Dans le cas où le Dossier d'Investissement est éligible à des FCPI et des FIP gérés par la Société de Gestion (ci-après dénommés les « FCPI Concernés », les « FIP Concernés » et ensemble les « Fonds Concernés ») :

- En premier lieu, le montant de l'investissement à réaliser sera divisé en deux parties :
 - o Une partie allouée à l'ensemble des FCPI Concernés, calculée en fonction du prorata de leur actif net par rapport à l'actif net de l'ensemble des Fonds Concernés ;
 - o Une partie allouée à l'ensemble des FIP Concernés, calculée en fonction du prorata de leur actif net par rapport à l'actif net de l'ensemble des Fonds Concernés ;
- En deuxième lieu, i) la partie allouée à l'ensemble des FCPI Concernés sera affectée en priorité au FCPI Concerné le plus ancien, dans le respect de sa stratégie d'investissement et jusqu'à l'atteinte du maximum de ses ratios d'investissement, puis le solde sera proposé aux autres FCPI Concernés toujours en appliquant la règle de l'ancienneté, dans le respect de leur stratégie d'investissement et jusqu'à l'atteinte du maximum des ratios d'investissement de chacun des fonds ; ii) la partie allouée à l'ensemble des FIP Concernés sera affectée en priorité au FIP Concerné le plus ancien, dans le respect de sa stratégie d'investissement et jusqu'à l'atteinte du maximum de ses ratios d'investissement, puis le solde sera proposé aux autres FIP Concernés toujours en appliquant la règle de l'ancienneté, dans le respect de leur stratégie d'investissement et jusqu'à l'atteinte du maximum des ratios d'investissement de chacun des fonds ;
- En troisième lieu, le solde éventuel sera réparti entre les Fonds Concernés selon les mêmes modalités que celles des alinéas précédents, jusqu'à ce que leurs ratios d'investissement atteignent le niveau maximum défini dans leur règlement respectif ;
- En dernier lieu, dans le cas où les Fonds Concernés auront atteint le niveau maximum de leurs ratios d'investissement définis dans leur règlement, la Société de Gestion proposera le complément d'investissement à réaliser aux Autres Fonds de Co-investissement.

II) Dans le cas où le Dossier d'Investissement est éligible à plusieurs FCPI (ci-après dénommés les « FCPI Concernés »), le montant de l'investissement à réaliser sera affecté :

- En premier lieu, en priorité au FCPI Concerné le plus ancien, dans le respect de sa stratégie d'investissement et jusqu'à l'atteinte du maximum de ses ratios d'investissement, puis le solde sera proposé aux autres FCPI Concernés toujours en appliquant la règle de l'ancienneté, dans le respect de leur stratégie d'investissement et jusqu'à l'atteinte du maximum des ratios d'investissement de chacun des fonds ;
- En second lieu, aux Autres Fonds de Co-investissement gérés par la Société de Gestion qui proposera le complément d'investissement à réaliser.

III) Dans le cas où le Dossier d'Investissement est éligible à plusieurs FIP (ci-après dénommés les « FIP Concernés »), le montant de l'investissement à réaliser sera affecté :

- En premier lieu, en priorité au FIP Concerné le plus ancien, dans le respect de sa stratégie d'investissement et jusqu'à l'atteinte du maximum de ses ratios d'investissement, puis le solde sera proposé aux autres FIP Concernés toujours en appliquant la règle de l'ancienneté, dans le respect de leur stratégie d'investissement et jusqu'à l'atteinte du maximum des ratios d'investissement de chacun des fonds ;
- En second lieu, aux Autres Fonds de Co-investissement gérés par la Société de Gestion qui proposera le complément d'investissement à réaliser.

Toutefois, à titre de dérogation, la Société de Gestion pourra décider de ne pas faire participer un des Autres Fonds Gérés (FCPR, FIP, FCPI, ou autres) ou Société Liée (ci-après le « Fonds Géré »), à un Dossier d'Investissement dans le cadre d'un co-investissement. Cette décision devra être justifiée par l'un au moins des éléments ci-après :

- la capacité d'investissement du Fonds Géré est suffisante mais le Fonds Géré étudie un autre Dossier d'Investissement (matérialisé par un engagement de type protocole d'accord, une lettre d'intention, etc...), qui s'il était réalisé, ne permettrait plus au Fonds Géré de co-investir, faute de capacité d'investissement suffisante ;
- différence significative dans le degré d'avancement du respect des ratios du Fonds Géré au regard du délai laissé au Fonds Géré pour respecter ces ratios ;
- montants restants à investir pour le Fonds Géré ou taille de l'investissement à réaliser considéré disproportionnés (lorsque, compte tenu de la capacité résiduelle du Fonds Géré ou de la taille de l'investissement, le montant à investir pour le Fonds Géré serait trop faible ou au contraire trop important) ou trésorerie disponible insuffisante pour le Fonds Géré concerné ;
- caractère éligible ou non de l'investissement (en fonction notamment de la nature des titres souscrits ou acquis) aux différents ratios que doivent respecter le cas échéant les Autres Fonds Gérés ;
- le Dossier d'Investissement est concurrent d'une participation du Fonds Géré ;
- le Fonds Géré compte procéder à un refinancement futur d'une de ses participations ;

A l'inverse, les Autres Fonds Gérés ou Sociétés Liées seront prioritaires sur le Fonds pour :

- les réinvestissements dans des sociétés de leur portefeuille ;
- les investissements qui ne rentrent pas dans la politique d'investissement du Fonds.

Dans tous les cas, l'application de ces règles de répartition des Dossiers d'Investissement devra tenir compte des règles de division des risques, de la capacité résiduelle de trésorerie, des contraintes de respect de ratio et des allocations d'actifs des Structures d'Investissement, ainsi que du format juridique et fiscal des opérations.

4.3 Règles de co-investissements

Co-investissement entre les Structures d'Investissement

Dans tous les cas, les co-investissements réalisés par les Structures d'Investissement seront effectués dans des conditions équivalentes à l'entrée et à la sortie, qui seront en principe conjointe.

Co-investissement lors d'un apport de fonds propres complémentaires du Fonds

Le Fonds ne pourra participer à une opération d'apport de fonds propres complémentaires au profit d'une Société Cible dans laquelle d'Autres Fonds Gérés ou Sociétés Liées sont déjà actionnaires que si un ou plusieurs investisseurs tiers indépendants intervienne(nt) au nouveau tour de table à un niveau suffisamment significatif.

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

A défaut de participation au nouveau tour de table d'investisseurs tiers nouveaux, la participation du Fonds à l'opération ne pourra être réalisée qu'après l'établissement de rapports de deux experts indépendants dont éventuellement le Commissaire aux Comptes du Fonds. Le rapport annuel du Fonds devra relater les opérations concernées. Le cas échéant, il doit 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 admission aux négociations sur un marché réglementé.

Règles particulières

En cas de co-investissement, les règles suivantes s'appliqueront :

- la Société de Gestion, ses salariés et personnels mis à disposition ne pourront pas co-investir aux cotés du Fonds.

- tant que la Société Cible dans laquelle le Fonds a investi n'est pas introduite en bourse, la Société de Gestion s'oblige à ce que les Autres Fonds Gérés ou Sociétés Liées ayant investi sortent conjointement aux mêmes conditions, sans préjudice d'une éventuelle décote pour les Structures d'Investissement ne pouvant consentir de garanties d'actif et de passif. Dans le cas où seule une sortie partielle serait possible, la Société de Gestion s'oblige à ce que les Structures d'Investissement concernées cèdent ensemble une partie de leur participation respective, chacune à hauteur de leur quote-part de la participation globale des Structures d'Investissement au capital de la Société Cible ;
- toutefois, il pourra être dérogé aux principes exposés ci-dessus dans le cas où la maturité d'une Structure d'Investissement lui impose de céder une proportion plus importante de sa ligne afin d'assurer sa liquidité, ou, au contraire, lorsque le respect de certains ratios réglementaires lui impose de ne pas céder la totalité de la participation qu'elle pourrait prétendre céder en fonction des principes exposés ci-dessus. La dérogation à ces principes pourra également être justifiée par l'opportunité d'une sortie conjointe, ou encore par l'incapacité à signer une garantie de passif lors de la cession.

En tout état de cause, dès que la Société Cible est introduite en bourse, les Structures d'Investissement ayant investi seront chacune libres de céder leur participation, même de façon non concomitante.

Tout événement ayant trait à des co-investissements ou co-désinvestissements fera l'objet d'une mention spécifique dans le rapport annuel du Fonds établi par la Société de Gestion.