

FCPI PHITRUST INNOVATION III

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers
(article L. 214-30 du code monétaire et financier)

REGLEMENT

Il est constitué à l'initiative de :

La société PHITRUST IMPACT INVESTORS, société anonyme au capital de 756.000 euros dont le siège social est situé 7, rue d'Anjou, 75008 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le n°450 119 607 et agréée par l'Autorité des marchés financiers (l'"**AMF**"), sous le numéro GP-04000035 (la "**Société de Gestion**"), le présent Fonds Commun de Placement dans l'Innovation -"**FCPI**"- (le "**Fonds**") régit par l'article L. 214-30 du code monétaire et financier (le "**CMF**") et ses textes d'application, ainsi que par le présent règlement (le "**Règlement**").

Avertissement : la souscription de parts d'un FCPI emporte acceptation de son Règlement.

Date d'agrément du Fonds par l'AMF: 19 mars 2014

Avertissement

L'AMF attire votre attention sur le fait que votre argent est bloqué pendant toute la durée de vie du Fonds, soit 10 ans au plus -c'est-à-dire jusqu'au 30 juin 2022, voire jusqu'au 30 juin 2024 en cas de prorogation de la durée de vie du Fonds-, sauf cas exceptionnels de rachats anticipés prévus dans le Règlement. Le Fonds, catégorie de fonds d'investissement alternatif, est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers.

Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce Fonds décrits à la rubrique "Profil de risque" du Règlement.

Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la Société de Gestion. Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détiendrez et de votre situation individuelle.

Au 31 décembre 2013, la part de l'actif en titres éligibles des FCPI gérés par la Société de Gestion s'établit comme suit :

Nom du FCPI	Année de création	Taux d'investissement en titres éligibles	Date limite pour atteindre le quota de 60%
FCPI PHITRUST INNOVATION I	2012	35,45%	05/08/2014
FCPI PHITRUST INNOVATION II	2013	12,95%	30/06/2015

SOMMAIRE

TITRE I	4
PRESENTATION GENERALE	4
ARTICLE 1. - DENOMINATION	4
ARTICLE 2. - FORME JURIDIQUE ET CONSTITUTION DU FONDS	4
ARTICLE 3. - ORIENTATION DE GESTION	4
3.1. Objectif et stratégie d'investissement.....	4
3.2. Profil de risque.....	10
3.3. Critères liés à l'environnement, au social et à la gouvernance (« ESG »).....	13
3.4. Classes d'actifs	13
ARTICLE 4. REGLES D'INVESTISSEMENT	13
4.1. Dispositions légales et réglementaires de composition de l'actif du Fonds	13
4.2. Dispositions fiscales	15
4.3. Modification des textes applicables	15
ARTICLE 5. REGLES DE CONFLITS D'INTERETS, CO-INVESTISSEMENT, DE CO-DESINVESTISSEMENT, TRANSFERTS DE PARTICIPATIONS ET PRESTATIONS DE SERVICES EFFECTUEES PAR LA SOCIETE DE GESTION OU DES SOCIETES QUI LUI SONT LIEES	15
5.1. Conflits d'intérêts	15
5.2. Règles de co-investissement	16
5.3. Transfert de participations	18
5.4. Prestations de services de la Société de Gestion ou de sociétés qui lui sont liées	19
5.5. Revenus annexes liés aux investissements du Fonds.....	20
TITRE II	21
LES MODALITES DE FONCTIONNEMENT	21
ARTICLE 6. PARTS DU FONDS.....	21
6.1. Forme des parts	21
6.2. Catégories de parts	22
6.3. Nombre et valeur des parts	22
6.4. Droits attachés aux catégories de parts	22
ARTICLE 7. MONTANT MINIMAL DE L'ACTIF	24
ARTICLE 8. DUREE DU FONDS.....	24
ARTICLE 9. SOUSCRIPTION DES PARTS	25
9.1. Période de souscription et prix de souscription des parts	25
9.2. Modalités de souscription et de libération pendant la Période de Souscription	26
ARTICLE 10. RACHAT DES PARTS	26
ARTICLE 11. CESSION DES PARTS.....	27
11.1. Cessions de parts de catégorie A	28
11.2. Cessions de parts de catégorie B	28
ARTICLE 12. MODALITES D'AFFECTION DU RESULTAT ET DES SOMMES DISTRIBUABLES.....	28
12.1. Revenus et sommes distribuables	28
12.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts	29
ARTICLE 13. DISTRIBUTION DES PRODUITS DE CESSION	29
ARTICLE 14. REGLES DE VALORISATION ET CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE.....	30
14.1. Règles de valorisation	30
14.2. Valeur liquidative des parts	30
ARTICLE 15. EXERCICE COMPTABLE - DEVISE	31
ARTICLE 16. DOCUMENTS D'INFORMATION	31
16.1. Composition de l'actif net	31
16.2. Rapport de gestion annuel	32
16.3. Confidentialité	32
TITRE III	33
LES ACTEURS.....	33
ARTICLE 17. COMITE CONSULTATIF	33
ARTICLE 18. LA SOCIETE DE GESTION.....	33
ARTICLE 19. LE DEPOSITAIRE.....	34
ARTICLE 20. LE DELEGATAIRE DE LA GESTION ADMINISTRATIVE ET COMPTABLE.....	34
ARTICLE 21. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES	34
TITRE IV	36

FRAIS DE FONCTIONNEMENT ET DE GESTION DU FONDS	36
ARTICLE 22. PRESENTATION PAR TYPES DE FRAIS ET COMMISSIONS	36
22.1. Frais récurrents de fonctionnement et de gestion du Fonds	38
22.2. Frais de constitution	39
22.3. Frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations.....	39
22.4. Commissions de mouvement	40
ARTICLE 23. MODALITES SPECIFIQUES DE PARTAGE DE LA PLUS-VALUE AU BENEFICE DE LA SOCIETE DE GESTION (" <i>CARRIED INTEREST</i> ")	40
TITRE V	41
OPERATIONS DE RESTRUCTURATION ET ORGANISATION DE LA FIN DE VIE DU FONDS	41
ARTICLE 24. FUSION-SCISSION	41
ARTICLE 25. PRE-LIQUIDATION.....	41
25.1. Conditions d'ouverture de la période de pré-liquidation.....	41
25.2. Conséquences liées à l'ouverture de la période de pré-liquidation	41
ARTICLE 26. DISSOLUTION	42
ARTICLE 27. LIQUIDATION	43
TITRE VI	44
DISPOSITIONS DIVERSES.....	44
ARTICLE 28. MODIFICATION DU REGLEMENT	44
ARTICLE 29. CONTESTATION – ELECTION DE DOMICILE	44
ANNEXE I	45

TITRE I PRESENTATION GENERALE

ARTICLE 1. - DENOMINATION

Le Fonds est dénommé : PHITRUST INNOVATION III.

ARTICLE 2. - FORME JURIDIQUE ET CONSTITUTION DU FONDS

Le Fonds est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts. N'ayant pas de personnalité morale, la Société de Gestion représente le Fonds à l'égard des tiers conformément aux dispositions de l'article L. 214-24-42 du CMF. La notion de copropriété implique qu'il y ait deux (2) porteurs au moins.

En application des dispositions de l'article D. 214-6 du CMF, le Fonds est constitué après qu'il a été recueilli un montant minimum d'actif de trois cent mille (300.000) euros (la "**Constitution**").

Le dépositaire (le "**Dépositaire**") établit une attestation de dépôt pour le Fonds mentionnant expressément le nom du Fonds et précisant les montants versés en numéraire. Cette attestation détermine la date de Constitution du Fonds (la "**Date de Constitution**").

La Date de Constitution constitue le point de départ de la durée du Fonds.

ARTICLE 3. - ORIENTATION DE GESTION

3.1. Objectif et stratégie d'investissement

3.1.1. Objectifs de gestion

Le Fonds a pour objectifs de gestion (i) la constitution d'un portefeuille diversifié de participations dans des petites et moyennes entreprises (les "**PME**") et (ii) la gestion de ces participations dans la perspective de les céder et de réaliser à cette occasion des plus-values en vue d'une fin de liquidation du Fonds à horizon huit (8) ans à dix (10) ans au plus sur décision de la Société de Gestion, soit au plus tard le 30 juin 2024.

Le Fonds réalisera ses investissements au moyen des souscriptions reçues à hauteur de quatre-vingt-dix (90) % au moins desdites souscriptions (le "**Quota FCPI-ISF**") dans des PME innovantes éligibles au Quota FCPI (tel que défini à l'ARTICLE 4).

Cependant, au sein du Quota FCPI-ISF, un pourcentage du montant des souscriptions sera investi dans des PME qui sont à la fois éligibles au Quota FCPI, qui remplissent les conditions figurant au 1 du I de l'article 885-0 V bis du CGI et qui au moment de l'investissement du Fonds exercent leurs activités ou sont juridiquement constituées depuis moins de cinq (5) ans (le "**Quota FCPI Exo ISF**"). Les investissements éligibles au Quota FCPI Exo ISF seront réalisés uniquement par souscriptions d'actions émises par ces PME dans le cadre d'augmentation de capital.

Par ailleurs, le Fonds devra investir au moins quarante (40) % du montant des souscriptions reçues dans des PME éligibles au Quota FCPI par souscriptions d'actions émises dans le cadre d'augmentation de capital.

Les PME visées seront des sociétés innovantes, majoritairement non cotées sur un marché réglementé, susceptibles de révéler un réel potentiel de croissance, intervenant plus particulièrement dans le domaine des technologies de l'information, de la santé et de l'environnement, et, plus largement, dans des secteurs d'activité innovants de l'industrie et des services. Elles répondront aux critères légaux, réglementaires et fiscaux exposés à L'ARTICLE 4.

3.1.2. Stratégie d'investissement

La stratégie d'investissement mise en œuvre par le Fonds pour atteindre l'objectif de gestion décrit à l'ARTICLE 3.1.1. ci-dessus sera d'investir principalement dans le cadre d'opérations de capital développement et de capital-risque en prenant des participations minoritaires qui n'excéderont pas 35% du capital ou des droits de vote d'une même PME, étant précisé que les participations détenues dans ces PME par les véhicules gérés ou conseillés par la Société de Gestion ou par des entreprises qui lui sont liées, quelle que soit leur forme juridique, (les "**Véhicules Actifs**" tels que définis à l'ARTICLE 5.1.1. ci-après), pourront constituer ensemble une participation majoritaire.

Selon les quotas à respecter, Quota FCPI, Quota FCPI-ISF ou Quota FCPI Exo ISF, les investissements dans des PME seront composés de titres financiers donnant accès directement ou indirectement au capital de ces PME (actions, titres financiers donnant accès au capital, tels que des bons de souscriptions ou des obligations convertibles en actions), émis par des PME conformément à la réglementation.

Dans le cadre d'investissements au travers d'obligations convertibles en actions, ces dernières visent notamment le versement d'un coupon annuel et une possibilité pour le Fonds de sortir à une échéance prédéfinie à l'avance, sans que cette sortie soit toutefois garantie. Elles permettent de plus pour la PME concernée un renforcement de sa structure financière en limitant la dilution de son capital.

La politique d'investissement sera principalement orientée vers des PME non cotées réalisant un chiffre d'affaires significatif, généralement compris entre deux cent mille (200.000) d'euros et quinze millions (15.000.000) d'euros. Les PME cibles seront pour partie en post-crédation ("*early stage*") ou en phase de croissance.

Les principaux secteurs d'investissement sélectionnés sont les suivants : les technologies de l'information, la santé et l'environnement, et, plus largement, l'industrie et les services ayant une activité innovante.

Une partie des investissements du Fonds dans les PME décrits ci-dessus pourra être réalisée dans des PME cotées sur un marché réglementé ou organisé d'un État partie à l'Espace Économique Européen (un "**Marché**") ayant une capitalisation boursière inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros. Les investissements du Fonds dans des PME cotées sur un marché réglementé ne pourront pas excéder vingt (20) % de l'actif du Fonds.

Dans le processus de sélection des PME dans lesquelles le Fonds investira seront pris en compte les éléments suivants : leur capacité d'innovation, le profil des dirigeants, la stratégie de développement, les perspectives d'évolution des marchés concernés et leur potentiel de valorisation à terme. Une attention particulière devrait être accordée, dans le choix des PME cibles, au respect par celles-ci des principes de bonne gouvernance d'entreprise.

La taille des investissements du Fonds sera comprise entre en principe au minimum 2,5% et en tout état de cause 10% du montant total de l'actif du Fonds.

Le Fonds envisage d'investir dans six (6) à douze (12) participations suivant la taille des investissements qu'il sera amené à réaliser.

3.1.3. Critères d'investissement durable

La Société de Gestion sélectionnera, dans le cadre du Quota FCPI, à hauteur d'au moins soixante (60) % des souscriptions reçues, des PME développant des produits ou services innovants ayant un impact sociétal (à savoir un impact social, ou, alternativement, un impact environnemental), sans pour autant toujours répondre aux critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance ("ESG"), comme spécifié à l'ARTICLE 3.3. La Société de Gestion pourra ainsi investir jusqu'à quarante (40) % de l'actif du Fonds dans des PME innovantes éligibles au Quota FCPI, n'ayant aucun impact sociétal (à savoir ni un impact social, ni un impact environnemental).

Pour ce faire, avant de procéder à tout investissement dans une PME innovante, la Société de Gestion appréciera si cette PME a un impact social ou environnemental. Cette appréciation s'effectuera sur la base des critères qualitatifs suivants :

(A) Seront considérées comme ayant un impact social les PME :

- (i) dont l'activité relève notamment de l'un des secteurs d'activité suivants : santé et technologies médicales, services à la personne, culture, éducation, formation professionnelle, technologies de la communication ou services financiers ; et
- (ii) qui développent des produits ou services (x) utiles aux personnes âgées, dépendantes, souffrant d'une maladie ou d'un handicap, à la vie familiale, aux enfants, ou (y) qui permettent d'améliorer les conditions d'emploi et de travail et de formation des salariés, des personnes souffrant d'une maladie ou d'un handicap, le retour à l'emploi des personnes en difficulté, le dialogue social ou les relations professionnelles, ou (z) qui permettent de développer, ou de réduire le coût de l'accès de la population, et en particulier des plus démunis, aux services financiers, aux soins médicaux, aux transports ou à la culture.

(B) Seront considérées comme ayant un impact environnemental les PME :

- (iii) dont l'activité relève notamment de l'un des domaines d'activité suivants : techniques constructives et gestion de l'habitat, gestion et aménagement des territoires, technologies de traitement des eaux, de l'air, des déchets, technologies agronomiques ; et
- (iv) qui développent des produits ou services (x) permettant de réduire les coûts de la construction ou de construire des bâtiments économes en énergie et conformes aux directives HQE (haute qualité environnementale) ou de réduire l'empreinte carbone des dits bâtiments, ou (y) qui contribuent à réduire la consommation et/ou le coût de l'énergie et de l'eau, ou (z) qui favorisent le développement d'une agriculture durable respectueuse de l'environnement

Dès lors que la PME cible considérée remplit les critères qualitatifs définis au (A) ci-dessus ou, alternativement, au (B) ci-dessus, elle pourra être prise en compte pour l'appréciation du quota de 60% mentionné au présent article. Dans le cas contraire, la Société de Gestion pourra néanmoins décider d'investir dans la PME innovante considérée, éligible au Quota FCPI, dans la limite de 40% de l'actif du Fonds.

Si, postérieurement à l'investissement, la PME cible considérée venait à cesser de remplir les critères qualitatifs définis au (A) ci-dessus ou, alternativement, au (B) ci-dessus, elle continuera cependant à être prise en compte pour l'appréciation du quota de 60% mentionné au présent article.

3.1.4. PME éligibles

Le Fonds investit en vue d'acquérir des titres financiers ou des parts de SARL émis par des PME éligibles et répondant aux conditions mentionnées au I de l'article L.214-28 du CMF. En application de ce dernier texte, ces titres financiers sont des titres participatifs ou des titres de capital ou donnant accès au capital des PME éligibles. Le Fonds peut également investir dans les PME éligibles, dans la limite de quinze (15) % de son actif sous forme d'avances en compte courant.

Pour être éligibles au Quota FCPI-ISF et au Quota FCPI, les PME innovantes dans lesquelles le Fonds réalisera ses investissements devront respecter un certain nombre de critères définis par la réglementation applicable au Fonds (article L. 214-30 du CMF) et par la réglementation applicable aux dispositifs fiscaux permettant aux porteurs de parts du Fonds de bénéficier de la réduction d'impôt sur le revenu ("**IR**") visée à l'article 199 *terdecies*-0 A du code général des impôts (le "**CGI**") et/ou de la réduction d'impôt de solidarité sur la fortune ("**ISF**") visée à l'article 885-0 V bis du CGI et de l'exonération d'IR sur les revenus et plus values distribuées par le Fonds visée à l'article 163 *quinquies* B du CGI.

Pour être éligible au Quota FCPI et au Quota FCPI-ISF la PME doit donc remplir les critères suivants :

(A) en application des dispositions de l'article L. 214-30 du CMF :

1. elle a son siège dans un État membre de la Communauté européenne, ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ;
2. elle est soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en serait passible dans les mêmes conditions si l'activité était exercée en France ;
3. elle compte au moins deux (2) et au plus deux mille (2.000) salariés ;
4. son capital n'est pas détenu majoritairement, directement ou indirectement, par une ou plusieurs personnes morales ayant des liens de dépendance avec une autre personne morale;
5. elle respecte les conditions définies aux b à b ter et au f du 1 du I de l'article 885-0 V bis du CGI, à savoir :
 - (i) elle exerce exclusivement une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale, à l'exclusion des activités procurant des revenus garantis en raison de l'existence d'un tarif réglementé de rachat de la production, des activités financières, des activités de gestion de patrimoine mobilier définie à l'article 885 O quater du CGI et des activités immobilières. Toutefois, les exclusions relatives à l'exercice d'une activité financière ou immobilière ne sont pas applicables aux entreprises solidaires mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du code du travail ;
 - (ii) elle n'exerce pas une activité de production d'électricité utilisant l'énergie radiative du soleil ;
 - (iii) ses actifs ne sont pas constitués de façon prépondérante de métaux précieux, d'œuvres d'art, d'objets de collection, d'antiquités, de chevaux de course ou de concours, sauf si l'objet même de son activité consiste en leur consommation ou en leur vente au détail, de vins ou d'alcools ;
 - (iv) les souscriptions à son capital confèrent aux souscripteurs les seuls droits résultant de la qualité d'actionnaire ou d'associé, à l'exclusion de toute autre contrepartie notamment sous la forme de tarifs préférentiels ou d'accès prioritaire aux biens produits ou aux services rendus par la société ;

- (v) elle n'accorde aucune garantie en capital à ses associés ou actionnaires en contrepartie de leurs souscriptions ;
- 6. elle n'a pas procédé au cours des douze derniers mois au remboursement total ou partiel d'apports ;
- 7. elle remplit les critères d'innovation suivants (les "**Critères d'Innovation**") :
 - (i) avoir réalisé, au cours de l'exercice précédent, des dépenses de recherche, définies aux a à g du II de l'article 244 quater B du CGI, représentant au moins quinze (15) % des charges fiscalement déductibles au titre de cet exercice ou, pour les entreprises industrielles, au moins dix (10) % de ces mêmes charges. Il est précisé qu'ont un caractère industriel les entreprises exerçant une activité qui concourt directement à la fabrication de produits ou à la transformation de matières premières ou de produits semi-finis en produits fabriqués et pour lesquelles le rôle des installations techniques, matériels et outillage mis en œuvre est prépondérant ;
 - (ii) ou justifier de la création de produits, procédés ou techniques dont le caractère innovant et les perspectives de développement économique sont reconnus, ainsi que le besoin de financement correspondant. Cette appréciation est effectuée pour une période de trois (3) ans par OSEO.
- 8. ses titres ne sont pas admis à la négociation sur un marché français ou étranger réglementé. Toutefois, ses titres peuvent être admis à la négociation sur un marché français ou étranger non réglementé (dit organisé) si sa capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros. De plus, dans la limite de vingt (20) % de l'actif du Fonds, ses titres peuvent être cotés sur un marché réglementé, si sa capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros.
- 9. elle peut exercer une activité de holding¹ (et ne pas remplir directement les Critères d'Innovation mentionnés au § 7), si elle remplit les conditions suivantes :
 - (i) la société est réputée être une société innovante (c'est-à-dire répondant aux conditions mentionnées aux § 1 à 7 ci-dessus) ;
 - (ii) la société a pour objet social la détention de participations remplissant les conditions mentionnées au (iii) ci-dessous et peut exercer une activité industrielle ou commerciale au sens de l'article 34 du CGI,
 - (iii) la société détient exclusivement des participations représentant au moins soixante-quinze (75) % du capital de sociétés :
 - dont les titres sont de la nature de ceux mentionnés au 1 et au 3 de l'article L.214-28 du CMF ;
 - qui remplissent les conditions mentionnées aux § 1 et 2 ci-dessus ;
 - qui ont pour objet α) la conception ou la création, de produits, de procédés ou de techniques répondant aux conditions mentionnées au (ii) du § 7 ci-dessus ou β) l'exercice d'une activité industrielle ou commerciale au sens de l'article 34 du CGI;
 - (iv) la société détient au minimum une participation dans une société mentionnée au (iii) du présent § dont l'objet social est la conception ou la création de produits, de procédés ou de techniques répondant à la condition mentionnée au (ii) du § 7 ci-dessus ;
 - (v) la société peut être non cotée ou cotée selon les modalités décrites au § 8 ci-dessus;
- (B) en application des dispositions de l'article 885-0 V bis du CGI :
- 10. elle respecte les dispositions du règlement (CE) n° 1998/2006 de la Commission, du 15 décembre 2006, concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides *de minimis* ou du règlement (CE) n° 1535/2007 de la Commission, du 20 décembre 2007,

¹ Pour ces sociétés, un décret précise les modalités de calcul de la condition relative à l'effectif salarié prévue au § 3, et d'appréciation de la condition d'exclusivité de la détention des participations mentionnée au (iii) du présent §.

concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides *de minimis* dans le secteur de la production de produits agricoles, sauf si elle remplit cumulativement les conditions suivantes :

- (i) elle répond à la définition de petite et moyenne entreprise (PME) figurant à l'annexe I au règlement (CE) n° 800/2008 de la Commission du 6 août 2008 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché commun en application des articles 87 et 88 du traité ;
- (ii) elle est en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion au sens des lignes directrices communautaires concernant les aides d'État visant à promouvoir les investissements en capital-investissement dans les petites et moyennes entreprises (2006/C 194/02) ;
- (iii) elle n'est pas qualifiable d'entreprise en difficulté au sens des lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté (2004/C 244/02) et ne relève pas des secteurs de la construction navale, de l'industrie houillère ou de la sidérurgie ;
- (iv) elle n'a pas reçu de versements au titre de souscriptions mentionnés au 1 des I et III de l'article 885-0 V bis du CGI excédant un montant fixé par décret et qui ne peut dépasser le plafond autorisé par la Commission européenne s'agissant des aides d'État visant à promouvoir les investissements en capital-investissement dans les petites et moyennes entreprises ou les entreprises innovantes².

Pour être éligible au Quota FCPI Exo ISF, la PME devra être une PME éligible au Quota FCPI, mais cette PME ou l'investissement qui y est réalisé par le Fonds devra également remplir les critères complémentaires, dérogatoires -mais non contraire- ou limitatifs suivants visés au 1 du I de l'article 885-0 V bis du CGI :

- elle répond obligatoirement à la définition de petite et moyenne entreprise (PME) figurant à l'annexe I au règlement (CE) n° 800/2008 de la Commission du 6 août 2008 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché commun en application des articles 87 et 88 du traité ;
- au moment de l'investissement du Fonds elle exerce ses activités ou est juridiquement constituée depuis moins de cinq (5) ans ;
- l'investissement du Fonds dans cette PME doit exclusivement porter sur des actions de ladite PME reçues en contrepartie de souscriptions à une augmentation de capital ;
- les investissements sont réalisés directement dans la PME ; la dérogation concernant l'objet de la PME visée au § 9 ci-dessus n'est pas applicable ;
- si la PME devait être cotée, cela serait exclusivement sur un Marché non réglementé.

3.1.5. Placement de la trésorerie disponible

La trésorerie disponible du Fonds est constituée (i) de la part du montant des souscriptions des porteurs de parts non affectée aux investissements du Fonds dans les PME, (ii) de la part du montant des souscriptions des porteurs de parts en attente d'investissement par le Fonds dans les PME, et (iii) des revenus et produits de cession provenant des participations dans les PME encaissés par le Fonds.

S'agissant de cette trésorerie disponible, l'objectif de la Société de Gestion sera d'en limiter l'exposition au risque en privilégiant des placements en produits de trésorerie (dépôts et comptes à termes, certificats de dépôts, bons du trésor, billets de trésorerie).

² La Commission Européenne a indiqué en décembre 2010 que ce plafond serait fixé à partir du 1^{er} janvier 2011 à 2,5 M € sur 12 mois. A la date des présentes, le décret actant de cette décision est en attente de publication.

Le Fonds peut, conformément à la réglementation, effectuer des dépôts auprès d'établissements de crédit afin d'atteindre son objectif de gestion. Ce recours sera néanmoins utilisé de manière accessoire.

3.1.6. Délai d'investissement dans les PME éligibles et de désinvestissements

Compte tenu des critères d'éligibilité des investissements dans les PME retenus dans le cadre du Règlement du Fonds, la Société de Gestion devra réaliser les investissements du Fonds dans les PME éligibles au Quota FCPI-ISF et ses sous quotas et au Quota FCPI et ses sous quotas en vue de remplir lesdits quotas, conformément aux dispositions dérogatoires visées aux articles 199 *terdecies*-0 A et 885-0 V bis du CGI et par dérogation au dernier alinéa du I de l'article L.214-30 du CMF, de façon à ce que lesdits quotas soient atteints à hauteur de la moitié (soit 45 %) au plus tard à la fin d'une période de quinze (15) mois suivant la date de clôture de la Période de Souscription et en totalité (soit 90 %) au plus tard à la fin d'une nouvelle période de quinze (15) mois suivant la précédente date. Ainsi lesdits quotas devront être atteints au plus tard trente (30) mois après la date de clôture de la Période de Souscription.

A compter du huitième exercice social du Fonds (soit le 1^{er} juillet 2021), la Société de Gestion prendra toutes les dispositions nécessaires pour procéder à la liquidation du portefeuille du Fonds dans les meilleurs délais et dans des conditions notamment économiques correspondant à l'intérêt des porteurs de parts.

Avant le terme du Fonds le cas échéant prolongé (soit le 30 juin 2024), la Société de Gestion devra avoir liquidé le portefeuille du Fonds afin de permettre aux porteurs de parts du Fonds de recevoir sous forme de distribution ou de rachats de parts tout ou partie des avoirs du Fonds avant ledit terme.

3.2. Profil de risque

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des risques figurant au présent ARTICLE, avant de souscrire les parts du Fonds.

A la date de publication du présent Règlement, l'ensemble des risques identifiés comme pouvant avoir un impact défavorable significatif sur le Fonds, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son évolution, sont repris ci-dessous. Il ne peut être exclu que d'autres risques non identifiés à ce jour comme significatifs puissent évoluer ou se matérialiser après la date de publication du Règlement.

Les facteurs de risques peuvent être répartis en deux principales catégories :

3.2.1. Risques généraux liés aux fonds de capital investissement – FCPI

3.2.1.a. Risques de perte en capital

Le Fonds a vocation à financer en fonds propres et quasi fonds propres des entreprises. La performance du Fonds est donc directement liée à la performance des entreprises dans lesquelles il a investi, laquelle est soumise à de nombreux aléas tels que : retournement du secteur d'activité, récession de la zone géographique, modification substantielle apportée à l'environnement juridique et fiscal, évolution défavorable des taux de change, etc. Par ailleurs, le Fonds ne disposant d'aucune garantie en capital, le capital investi peut ne pas être intégralement restitué.

Ce risque peut se traduire par la diminution de la valeur du montant investi par le Fonds, voire la perte totale de l'investissement réalisé.

3.2.1.b. Risques de liquidité des actifs du Fonds

Le Fonds est majoritairement investi dans des titres non cotés qui, par nature, sont peu ou pas liquides. Par suite, et bien que le Fonds aura pour objectif d'organiser la cession de ses participations dans les meilleures conditions, il ne peut être exclu que le Fonds éprouve des difficultés à céder de telles participations dans les délais et à un niveau de prix souhaités. Afin de limiter ce risque, le Fonds pourra investir une partie des sommes collectées dans des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un Marché, dans les conditions prévues par le Règlement. Néanmoins, des conditions de marché défavorables peuvent limiter ou empêcher la cession de tels titres admis sur un Marché.

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

Les sociétés du portefeuille font l'objet d'évaluations selon la règle de la juste valeur. Ces évaluations sont destinées à fixer périodiquement l'évolution de la valeur estimée des actifs en portefeuille et à calculer la valeur liquidative des parts du Fonds. Quels que soient la prudence et le soin apportés à ces évaluations, la valeur liquidative des parts du Fonds est susceptible de ne pas refléter la valeur exacte du portefeuille.

De même, il ne peut être exclu que les sociétés du portefeuille soient cédées à un prix inférieur à celui auquel leurs titres auront été évalués.

3.2.1.d. Risques de taux

En cas d'augmentation des taux d'intérêt, la valeur des instruments de taux et d'obligations dans lesquels le Fonds aura investi risque de diminuer ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative des parts du Fonds.

3.2.1.e. Risques de crédit

La part du Fonds investie dans les instruments de taux et d'obligations sera soumise à un risque de crédit en cas de dégradation ou de défaillance d'un émetteur ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative des parts du Fonds.

3.2.1.f. Risques de change

Les investissements réalisés par le Fonds ne sont pas soumis directement à un risque de change puisqu'ils sont réalisés dans des pays de l'Union européenne, membres de la zone euro. Toutefois, les souscripteurs du Fonds doivent être conscients que les sociétés financées par le Fonds sont susceptibles de déployer leur activité hors de la zone euro et de voir leur performance économique affectée par des variations de taux de change, notamment en cas de baisse des devises concernées par rapport à l'euro. En cas de survenance d'événements défavorables concernant les taux de changes, la valeur liquidative des parts du Fonds pourrait s'en trouver affectée.

3.2.1.g. Risques liés aux titres donnant accès au capital, en particulier aux obligations convertibles

Le Fonds pourra investir au travers de titres donnant accès au capital, en particulier des obligations convertibles qui en cas d'option donnent accès au capital des entreprises. La valeur de ces titres donnant accès au capital dépend de plusieurs facteurs tels que le niveau des taux d'intérêt et surtout

l'évolution de la valeur des actions auxquelles ces obligations donnent droit en cas de conversion. Tant que les obligations convertibles n'ont pas été converties, il existe donc un risque de défaillance de l'émetteur des obligations qui pourrait avoir une incidence sur la valeur liquidative des parts du Fonds.

3.2.1.h. Risques liés au niveau de frais élevé

Le niveau de frais auxquels est exposé ce Fonds suppose une performance élevée et peut donc avoir une incidence défavorable sur la rentabilité de l'investissement. Il est possible que la performance des investissements au sein du Fonds ne couvre pas les frais inhérents au Fonds, dans ce cas le souscripteur peut subir une perte en capital.

3.2.2. Risques liés à la stratégie de gestion mise en œuvre par le Fonds

3.2.2.a. Risques financiers liés aux caractéristiques des investissements réalisés par le Fonds

Le Fonds a vocation à investir au moins 90% des sommes collectées dans des PME éligibles au Quota FCPI dans tous les secteurs innovants relevant notamment du secteur des technologies de l'information, de la santé et de l'environnement, et, plus largement, de l'industrie et des services. Par suite, l'éventuelle évolution défavorable de ces secteurs d'activité ou des zones géographiques d'implantation desdites sociétés sera susceptible d'affecter négativement la valeur du portefeuille du Fonds.

Le Fonds investit majoritairement, à hauteur de 60% au moins de son actif, dans des sociétés en post-démarrage ou en phase de croissance qui développent des produits ou services innovants à impact social. Ces sociétés sont de création récente et interviennent dans des secteurs technologiques ou novateurs. Elles ne présentent donc pas ou rarement d'historique de performance significatif. Généralement non cotées, elles sont peu liquides et difficiles à valoriser. A ce titre, tout souscripteur de parts du Fonds doit être pleinement conscient que son investissement induit un degré de risque significatif, puisqu'il ne comporte pas de garantie que cet investissement atteindra ses objectifs de rendement ni que le capital investi par le souscripteur sera recouvré. Ce type d'investissement n'est adapté qu'aux investisseurs ayant la capacité, les moyens et la position financière leur permettant d'évaluer et d'assumer le risque lié à un investissement dans des sociétés portant des projets d'investissement solidaire et innovant.

3.2.2.b. Risques liés aux fluctuations des cours de bourse et à la liquidité sur un Marché

Le Fonds pourra être amené à détenir des titres admis aux négociations sur un Marché. La valeur de ces titres évolue en fonction de leur cours de bourse. Par suite, en cas d'évolution négative des cours de bourse des valeurs cotées détenues en portefeuille, la valeur estimée du portefeuille du Fonds investi dans ces titres sera corrélativement diminuée et en cas de cession desdites valeurs, le Fonds pourra être amené à constater la réalisation d'une moins-value. Par ailleurs, certains Marchés comme les systèmes multilatéraux de négociation (par exemple Alternext ou le Marché Libre d'Euronext), ne présentent pas la même liquidité que les Marchés réglementés. Ce risque de liquidité peut avoir un impact négatif sur la performance du Fonds.

3.2.2.c. Risques liés aux investissements sur les petites et moyennes capitalisations cotées sur un Marché

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ces actions de petites capitalisations, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques de volatilité entraînant une

baisse de la valeur liquidative du Fonds plus importante et plus rapide. Cependant, ce type d'investissement ne sera pas prédominant dans la gestion du Fonds.

3.3. Critères liés à l'environnement, au social et à la gouvernance (« ESG »)

Le Fonds investira, principalement en France mais également en Europe, dans des PME développant des produits ou services technologiques innovants apportant une solution à un enjeu social ou environnemental, mais ne répondant pas nécessairement à tous les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance ("ESG"). La Société de Gestion sera libre de tenir compte ou pas de ces critères dans la sélection des PME cibles.

3.4. Classes d'actifs

En conséquence de ce qui est mentionné aux ARTICLES 3.1.1 à 3.1.5., et en tenant compte des contraintes spécifiques des Quota FCPI, Quota FCPI-ISF et Quota FCPI Exo ISF, le Fonds pourra donc investir dans les classes d'actifs suivantes :

- participations dans les PME éligibles représentées par des actions, des titres financiers donnant accès au capital, d'obligations (sèches, convertibles, remboursables ou échangeables en actions) et des titres participatifs, (i) de PME dont les titres de capital ne sont pas admis aux négociations sur un Marché ou (ii) de PME cotées sur un Marché dans les limites prévues par la réglementation et à l'ARTICLE 3.1 ;
- titres autres que les instruments financiers (parts de SARL ou de sociétés étrangères dotées d'un statut équivalent) ;
- avances en comptes courant à des PME dans les conditions prévues par la réglementation ;
- produits de trésorerie (dépôts et comptes à termes, certificats de dépôts, bons du trésor, billets de trésorerie) ;
- des dépôts.

ARTICLE 4. REGLES D'INVESTISSEMENT

4.1. Dispositions légales et réglementaires de composition de l'actif du Fonds

Les dispositions décrites ci-dessous concernent uniquement les contraintes légales et réglementaires visées par le CMF et ses textes d'application applicables au Fonds. Le Fonds doit également respecter un certain nombre de contraintes de nature fiscale comme cela est précisé à l'ARTICLE 4.2 ci-après.

4.1.1. Quotas d'investissement

Conformément aux dispositions de l'article L. 214-30 du CMF, l'actif du Fonds doit être constitué, dans les conditions prévues par la réglementation, pour soixante-dix (70) % au moins de titres de capital ou donnant accès au capital, parts de SARL, et avances en compte courant émises par des PME éligibles répondant aux critères juridiques visés à l'ARTICLE 3.1.4 (le "**Quota FCPI**").

Comme indiqué à l'ARTICLE 3.1.1, le Quota FCPI-ISF de quatre-vingt-dix (90) % correspond au Quota FCPI dont le quota de soixante-dix (70) % ci-dessus est porté à quatre-vingt-dix (90) %.

Par ailleurs, le Fonds constituera, au sein du Quota FCPI-ISF, un sous Quota FCPI Exo ISF représentant un pourcentage du montant des souscriptions reçues, qui sera investi dans des PME qui sont à la fois éligibles au Quota FCPI et qui remplissent les conditions particulières visées à l'ARTICLE 3.1.4.

Les critères juridiques que doivent respecter les PME dans lesquelles le Fonds prendra une participation s'apprécient à la date à laquelle le Fonds réalise ses investissements.

De plus, l'actif du Fonds doit être constitué pour quarante (40) % au moins de titres financiers reçus en contrepartie de souscriptions au capital ou de titres financiers reçus en contrepartie d'obligations converties, émis par des PME éligibles au Quota FCPI.

4.1.2. Ratios prudentiels réglementaires

4.1.2.1. Ratios de division de risques

Conformément à la réglementation applicable, l'actif du Fonds peut être employé à :

- 10 % au plus en titres d'un même émetteur ;
- 35 % au plus en actions ou parts d'un même OPCVM ;
- 10 % au plus en actions ou parts de fonds professionnels à vocation générale ou de fonds de fonds alternatifs ;
- 10 % au plus en parts ou en droits d'une même entité mentionnée au 2° du II de l'article L. 214-28 du CMF ("**Entité OCDE**") ne relevant pas des autres dispositions de l'article L. 214-28 ni de l'article L. 214-30, ni de l'article L. 214-31 ;
- 10 % au plus en droits représentatifs d'un placement financier dans des Entités OCDE ne relevant pas des autres dispositions de l'article L. 214-28, ni du II de l'article L. 214-1 et des articles L. 214-30 et L. 214-160 du CMF.

4.1.2.2. Ratios d'emprises

Conformément à la réglementation applicable, le Fonds :

- ne peut détenir plus de 35 % du capital ou des droits de vote d'un même émetteur. Toutefois, cette limite peut être dépassée temporairement dans l'intérêt des porteurs de parts du fait de l'exercice de droits d'échange, de souscription ou de conversion. En cas de dépassement, la Société de Gestion communique à l'AMF, 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 ;
- ne peut détenir, ni s'engager à souscrire ou acquérir, plus de 20 % du montant total des titres ou droits et des engagements contractuels de souscription d'une même Entité OCDE ne relevant pas des autres dispositions de l'article L. 214-28, ni de l'article L. 214-30, ni de l'article L. 214-31 du CMF ;
- ne peut détenir plus de 10 % des actions ou parts d'un OPCVM ou d'un FIA, relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3 de la section 2 relative aux FIA du CMF et ne relevant pas du 2° du II de l'article L. 214-28 du CMF.

4.1.2.3. Règles en matières de prêt et emprunt

Le Fonds peut, dans le cadre de ses investissements, procéder à des prêts et emprunts de titres à hauteur de cent (100) % de son actif et à des emprunts d'espèces dans la limite de dix (10) % de son actif.

4.2. Dispositions fiscales

Le Fonds a vocation à permettre aux porteurs de parts de catégorie A de bénéficier, sous certaines conditions :

- (i) du dispositif d'exonération d'IR visés aux articles 163 *quinquies* B et 150-0 A du CGI (exonération d'impôt sur les revenus distribués par le Fonds et sur les plus values réalisées à l'occasion de la cession des parts du Fonds) ;
- (ii) du dispositif de réduction d'IR visé à l'article 199 *terdecies*-0 A du CGI ; et/ou
- (iii) du dispositif de réduction d'ISF visé à l'article 885-0 V bis du CGI ; et
- (iv) du dispositif d'exonération d'ISF visé à l'article 885 I ter du CGI.

(le ou les "**Dispositif(s) Fiscal(aux)**").

Une note fiscale distincte, non visée par l'AMF, est remise aux souscripteurs préalablement à la souscription des parts du Fonds. Cette note fiscale décrit les conditions qui doivent être réunies pour que les souscripteurs puissent bénéficier de ces Dispositifs Fiscaux, et notamment celles tenant aux contraintes d'investissement que doit respecter le Fonds, et aux obligations que les souscripteurs doivent eux-mêmes respecter (la "Note Fiscale").

Cette Note Fiscale peut également être obtenue auprès de la Société de Gestion sur simple demande.

4.3. Modification des textes applicables

Dans le cas où l'un des textes réglementaire ou fiscal d'application impérative visés au présent Règlement serait modifié, les nouvelles dispositions seront automatiquement appliquées et le cas échéant, si la Société de Gestion l'estime nécessaire, intégrées dans le Règlement, selon les modalités prévues par la réglementation.

ARTICLE 5. REGLES DE CONFLITS D'INTERETS, CO-INVESTISSEMENT, DE CO-DESINVESTISSEMENT, TRANSFERTS DE PARTICIPATIONS ET PRESTATIONS DE SERVICES EFFECTUEES PAR LA SOCIETE DE GESTION OU DES SOCIETES QUI LUI SONT LIEES

5.1. Conflits d'intérêts

Les investisseurs sont informés que la Société de Gestion et le cas échéant des tiers, peuvent être sujets à des conflits d'intérêts de diverses natures dans leurs relations avec le Fonds. Les dispositions du présent Règlement n'ont donc pas vocation à être exhaustives.

La Société de Gestion doit agir dans l'intérêt du Fonds et de ses porteurs de parts.

Si la Société de Gestion devait être informée d'un conflit d'intérêts dans le cadre de la réalisation d'une opération d'investissement ou de désinvestissement du Fonds, elle devra faire ses meilleurs efforts pour gérer ce conflit d'intérêts selon un principe d'indépendance et de prix de marché préalablement à la réalisation de cette opération.

La Société de Gestion applique les normes de gestion des conflits d'intérêts issues des règlements de déontologies édictées par les associations professionnelles compétentes (l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance –AFIC- et l'Association Française de la Gestion –AFG-).

5.2. Règles de co-investissement

5.2.1. Critères de répartition des investissements entre les portefeuilles gérés ou conseillés par la Société de Gestion

5.2.1 Fonds Existants et Fonds Futurs

Au 31 décembre 2013, la Société de Gestion gère le FCPR LC Capital Fund II (constitué en 2004), le FCPI Phitrust Innovation I (constitué en 2012), et le FCPI Phitrust Innovation II (constitué en 2013) (les "Fonds Existants"). Le FCPR ayant achevé sa période d'investissement (les "Fonds Existants Inactifs"), aucun co-investissement n'aura lieu entre celui-ci et le Fonds.

Les FCPI Phitrust Innovation I et Phitrust Innovation II sont, à la date de Constitution du Fonds, en phase d'investissement (les "Fonds Existants Actifs") et des co-investissements avec le Fonds sont possibles dans la mesure où leurs orientations de gestion sont en partie communes.

La Société de Gestion peut, concomitamment ou postérieurement à la Constitution du Fonds, être amenée à constituer, gérer ou conseiller de nouveaux fonds dont les orientations de gestion pourraient en tout ou partie être communes avec celles du Fonds (les "Fonds Futurs").

Pour les besoins du présent article 5, les Fonds Existants Inactifs, les Fonds Existants Actifs et les Fonds Futurs ainsi que les entreprises liées à la Société de Gestion au sens des dispositions de l'article R.214-56 du CMF (les "**Entreprises Liées**") constituent des "**Structures Liées**".

Les Fonds Existants Actifs et les Fonds Futurs, ainsi que les autres véhicules gérés ou conseillés par la Société de Gestion ou par des Entreprises Liées, quelle que soit leur forme juridique, sont appelés les "**Véhicules Actifs**".

Les Véhicules Actifs pourront co-investir avec le Fonds selon les règles ci-dessous.

Les dossiers d'investissement seront répartis entre le Fonds et les Véhicules Actifs (i) en fonction de la politique d'investissement propre à chacun d'eux et (ii) afin de permettre à chacun de respecter ses contraintes réglementaires de ratios ou de quotas.

Ainsi, dans le cas où un dossier d'investissement entre dans la politique d'investissement de plusieurs Véhicules Actifs, la Société de Gestion appliquera, à titre de règle principale, les dispositions suivantes : tant que la période d'investissement des Véhicules Actifs concernés sera ouverte ou qu'un Véhicule Actifs souhaite réinvestir le produit d'un désinvestissement, la Société de Gestion affectera lesdits investissements à chacun des Véhicules Actifs proportionnellement à leur capacité d'investissement résiduelle et en tenant compte de leur trésorerie disponible au moment de l'investissement et de leurs contraintes réglementaires ou contractuelles propres de quotas ou de ratios de division de risques ou d'emprise .

La capacité d'investissement résiduelle d'un Véhicule Actif est égale au montant restant à investir par le Véhicule Actif pour atteindre les quotas qui lui sont applicables (augmenté le cas échéant des produits des désinvestissements du portefeuille que la Société de Gestion envisage de réinvestir) rapporté au montant des souscriptions initiales.

5.2.2. Modalités de co-investissement

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

Les règles ci-après exposées ne s'appliquent pas aux placements monétaires ou assimilés et cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés sont admis aux négociations sur un Marché.

5.2.2.a. Co-investissement avec un Véhicule Actif

Le Fonds peut co-investir au même moment dans une nouvelle entreprise avec d'autres Véhicules Actifs à la condition que ces co-investissements se réalisent selon le principe des conditions équivalentes à l'entrée comme à la sortie (en principe sortie conjointe), notamment en termes de prix (quand bien même les volumes seraient différents), tout en tenant compte des situations particulières propres à chacun des intervenants à l'opération de co-investissement (notamment, réglementation juridique ou fiscale applicable, solde de trésorerie disponible, politique d'investissement, durée de vie et besoins de liquidités du portefeuille ou incapacité à consentir des garanties d'actif et/ou de passif).

Ces obligations cessent de s'appliquer dès lors que les titres concernés font l'objet d'une admission aux négociations sur un Marché.

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

La Société de Gestion ne peut faire réaliser une opération d'apport de fonds propres complémentaires par le Fonds ou une Structure Liée au profit d'une entreprise dans lequel le Fonds ou une Structure Liée a déjà une participation, que si un ou plusieurs investisseurs tiers intervienne(nt) au nouveau tour de table pour un montant suffisamment significatif.

Dans ce cas, la participation du Fonds ou de la Structure Liée à l'opération est subordonnée à sa réalisation dans des conditions équivalentes (avec un prix identique) à celles applicables au dit tiers.

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

Il est précisé qu'un "investisseur tiers" est un investisseur qui n'est lié ni au Fonds, ni à la Société de Gestion, ni à ses membres. De plus la notion de "niveau suffisamment significatif" mentionnée ci-dessus correspond soit à un pourcentage de l'opération soit à un montant en valeur absolue. Ce niveau pourra être apprécié en tenant compte notamment des éléments suivants : nature de l'investisseur tiers, nature de l'opération (capital risque, capital développement, capital transmission, capital retournement), politique d'investissement du Fonds (investissement minoritaire ou majoritaire).

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

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

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

La Société de Gestion ne réalise pas d'investissement dans une société dans laquelle le Fonds a déjà investi ou prévoit d'investir, sauf si cet investissement s'avère nécessaire pour représenter les intérêts du Fonds (notamment en vue de sa représentation dans les organes de direction ou de contrôle des sociétés en portefeuille) ; dans ce cas, le co-investissement entre la Société de Gestion et le Fonds est réalisé selon les mêmes règles que celles prévues à l'ARTICLE 5.2.2.a.

Les dirigeants de la Société de Gestion, ses salariés ou toute autre personne agissant pour le compte de la Société de Gestion, s'interdisent de réaliser tout co-investissement à titre personnel dans une société dans laquelle le Fonds a déjà investi ou prévoit d'investir, sauf si cet investissement ou la détention de titres est réalisée pour permettre auxdites personnes d'exercer leurs fonctions de représentation du Fonds au sein des organes délibérants des sociétés du portefeuille du Fonds.

5.3. Transfert de participations

5.3.1. Transfert de participations entre le Fonds et la Société de Gestion

Conformément à la réglementation, la Société de Gestion ne peut pas réaliser le transfert d'une participation entre le Fonds et elle-même.

5.3.2. Transfert de participations entre le Fonds et une Structure Liée

Le transfert d'une participation entre le Fonds et une Structure Liée est autorisé, sous réserve de respecter les règles et usages de la profession, notamment les dispositions et recommandations figurant dans le Règlement de déontologie des sociétés de gestion intervenant dans le capital investissement publié par l'AFIC. Toutefois, conformément aux dispositions des articles R. 214-54 et R. 214-56 du CMF, le transfert entre le Fonds et une Société Liée d'une participation détenue depuis plus de douze mois est uniquement autorisée lorsque le Fonds est entré en période de pré-liquidation.

Lorsqu'un transfert de participation est autorisé, la Société de Gestion détermine les conditions dans lesquelles un tel transfert peut être effectué sans nuire à l'intérêt des porteurs de parts du Fonds, en identifiant les conflits d'intérêts liés à un tel transfert et en mettant en œuvre une procédure permettant de s'assurer que l'opération est réalisée en toute indépendance. Cette analyse est validée par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) de la Société de Gestion.

Un transfert de participations fait l'objet d'une mention écrite dans le rapport de gestion annuel du Fonds suivant la réalisation dudit transfert. Ce rapport de gestion annuel indique l'identité des lignes concernées, leur coût d'acquisition, la méthode d'évaluation des participations transférées, et le cas échéant le *carried interest* éventuellement généré par l'opération de transfert réalisée. Dans le cadre d'une opération de transfert, la Société de Gestion s'abstient de recevoir de, ou de verser à, une Entreprise Liée ou une Structure Liée, toute commission de transaction.

5.3.3. Cas particulier d'une opération de portage d'une participation

Lorsque l'opération de transfert correspond à un portage réalisé par une Structure Liée pour le compte du Fonds ou par le Fonds pour le compte d'une Structure Liée, et notamment par exemple, préalablement à la création d'un fonds ou à la clôture de sa levée de fonds, la Société de Gestion fournit aux porteurs de parts du Fonds une description du mécanisme du portage envisagé.

Habituellement, pour ce type d'opération de portage, le prix de transfert de la participation concernée est égal à son prix d'acquisition auquel est ajouté le cas échéant un coût du portage. Le rapport de gestion annuel du Fonds mentionne les conditions de réalisation de l'opération de portage, ses principales caractéristiques économiques, les lignes à prendre en compte, le coût d'acquisition des participations concernées et la rémunération du portage. Le rapport de gestion annuel du Fonds au titre de l'exercice concerné précise également dans quelles conditions le ou les transferts ont été réalisés.

Dans le cas où le prix de transfert diffère de celui défini au § précédent, la méthode d'évaluation de la participation transférée est contrôlée par un expert indépendant. Le rapport de gestion annuel du Fonds au titre de l'exercice au cours duquel l'opération a été réalisée, précise les conditions dans lesquelles le ou les transferts ont été réalisés et la méthode d'évaluation retenue.

5.3.4. Cas particulier du portage des actions des administrateurs / membres des conseils de surveillance

Les transferts de participations visant à permettre à la Société de Gestion de participer aux organes sociaux des PME du portefeuille ou cibles est autorisé dès lors que de telles opérations sont réalisées dans des conditions de valorisations adaptées.

5.4. Prestations de services de la Société de Gestion ou de sociétés qui lui sont liées

La Société de Gestion ne facturera en principe pas d'honoraires de conseil ou d'expertise aux sociétés du portefeuille du Fonds.

Si elle dérogeait à ce principe, les éventuels honoraires de conseils et de transactions (diminués des frais externes de conseil, d'audit, d'avocat, etc., supportés par la Société de Gestion) que pourrait percevoir la Société de Gestion des sociétés cibles dans lesquelles le Fonds détient une participation au cours d'un exercice, seront imputés sur les frais de gestion au prorata du pourcentage détenu par le Fonds dans la société débitrice, apprécié au jour du paiement desdits honoraires.

La Société de Gestion ne pourra pas facturer des honoraires de conseil ou d'expertise au Fonds en sus de sa rémunération mentionnée à l'ARTICLE 22.1. Il est interdit aux dirigeants et salariés de la Société de Gestion agissant pour leur propre compte de réaliser des prestations de services rémunérées au profit du Fonds ou des sociétés du portefeuille du Fonds ou dans lesquelles il est envisagé qu'il investisse.

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

La Société de Gestion mentionnera dans son rapport de gestion annuel :

- pour les services facturés au Fonds : la nature de ces prestations et le montant global des sommes facturées par elle par nature de prestation, et, s'il a été fait appel à une société liée à la Société de Gestion, son identité et le montant global facturé ;
- pour les services facturés par la Société de Gestion ou une Entreprise Liée aux sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation, la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestations.

5.5. Revenus annexes liés aux investissements du Fonds

La Société de Gestion ne pourra recevoir des fonds d'investissement dans lesquels le Fonds a une participation ou de leur société de gestion, des revenus constitutifs de rétrocessions de commission de gestion. Si la Société de Gestion est amenée à négocier avec la société de gestion d'un fonds d'investissement de tels revenus, ceux-ci seront versés directement au Fonds.

TITRE II LES MODALITES DE FONCTIONNEMENT

ARTICLE 6. PARTS DU FONDS

Les droits des porteurs sont exprimés en parts. Chaque part d'une même catégorie correspond à une même fraction de l'actif net du Fonds. Chaque porteur de parts dispose d'un droit sur la fraction de l'actif net du Fonds proportionnelle au nombre de parts possédées.

6.1. Forme des parts

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

Cette inscription est effectuée pour les parts de catégorie A en compte nominatif pur ou en compte nominatif administré, si le souscripteur a donné un mandat en ce sens à un établissement ayant la qualité d'intermédiaire financier habilité nommément désigné, soit dans le bulletin de souscription des Parts A lors de leurs souscription, soit ultérieurement par l'envoi au Dépositaire d'un document écrit signé par le Porteur A concerné et par l'intermédiaire financier habilité.

Les parts de catégorie A du Fonds sont admises en Euroclear France.

L'inscription des parts comprend la dénomination sociale, le siège social et le domicile fiscal du porteur de parts personne morale, et le nom, le prénom, la date de naissance et le domicile du porteur de parts personne physique.

En cours de vie du Fonds, toutes modifications, dans la situation d'un porteur de parts du Fonds au regard des indications le concernant, devront impérativement être notifiées dans les quinze (15) jours au Dépositaire qui en informera la Société de Gestion.

Le Dépositaire délivre, à chacun des porteurs de parts dont les titres sont inscrits au nominatif pur une attestation de l'inscription des souscriptions dans les registres ou de toute modification de ces inscriptions. Cette inscription comprend également mention du souhait des porteurs de parts de bénéficiaire des dispositifs fiscaux de réduction et/ou exonération d'impôt et leur engagement de conservation des parts.

Les parts pourront être fractionnées, sur décision de la Société de Gestion en centièmes ou millièmes dénommées fractions de parts.

Les stipulations du Règlement qui régissent l'émission et le rachat de parts sont applicables aux fractions de parts dont la valeur sera toujours proportionnelle à celle de la part qu'elles représentent. Toutes les autres stipulations du Règlement relatives aux parts s'appliquent aux fractions de parts, sauf lorsqu'il en est stipulé autrement.

Enfin, la Société de Gestion peut, sur ses seules décisions, procéder à la division des parts par la création de parts nouvelles qui sont attribuées aux porteurs en échange des parts anciennes.

6.2. Catégories de parts

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

La souscription des parts de catégorie A du Fonds est ouverte aux personnes physiques ou morales ou autres entités, françaises ou étrangères.

La souscription des parts de catégorie B du Fonds est réservée à la Société de Gestion, ses dirigeants et salariés (ou aux personnes morales contrôlées par ces derniers), aux personnes morales contrôlant directement ou contrôlées directement par la Société de Gestion, et aux personnes physiques ou morales agissant pour le compte de la Société de gestion.

6.3. Nombre et valeur des parts

Le nombre de porteurs de parts de catégorie A n'est pas limité.

La valeur nominale de la part de catégorie A est de cent (100) euros (hors droit d'entrée). Un même investisseur ne pourra souscrire pendant la Période de Souscription un nombre de parts de catégorie A inférieur à dix (10) parts de catégorie A.

La valeur nominale de la part de catégorie B est de un (1) euros. Conformément aux dispositions des articles 150-0 A du CGI et 41 DGA de l'annexe III au CGI, et compte tenu du taux de 10 % du *carried*, les parts de catégorie B représenteront au plus tard à compter de la fin de la Période de Souscription au moins 0,125% du montant total des souscriptions dans le Fonds.

Chaque part est souscrite en pleine propriété.

Dans tous les cas, aucune personne physique, agissant directement ou par personne interposée, ne peut détenir plus de 10% des parts du Fonds.

6.4. Droits attachés aux catégories de parts

6.4.1. Droits patrimoniaux respectifs de chacune des catégories de parts

Les parts de catégorie A ont vocation à recevoir :

- a) un montant égal au montant de leur souscription libérée (hors droits d'entrée) ;
- b) après qu'elles ont reçu le montant visé au § précédent et que les parts de catégorie B ont reçu un montant égal au montant de leur souscription libérée, un montant égal à quatre-dix (90) % du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds.

Les parts de catégorie B ont vocation à recevoir :

- a) un montant égal au montant de leur souscription libérée ;
- b) après qu'elles ont reçu le montant visé au § précédent et que les parts de catégorie A ont reçu un montant égal au montant de leur souscription libérée, un montant égal à dix (10) % du solde des Produits Nets et des Plus-Values Nettes du Fonds.

La date à laquelle les porteurs de catégorie A auront été intégralement remboursés des souscriptions effectivement libérées, et à partir de laquelle les parts de catégorie B auront des droits sur les actifs

du Fonds et pourront recevoir des distributions du Fonds est désignée comme étant la "**Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B**".

Jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, les parts de catégorie B n'ont aucun autre droit sur les actifs du Fonds.

Aussi, jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, la quote-part de l'actif net du Fonds correspondant aux droits potentiels des parts de catégorie B mentionnés au présent article sera affectée à un compte de provision dans la comptabilité du Fonds.

Pour l'application du présent Règlement, les termes "**Produits Nets et Plus-Values Nettes du Fonds**" désignent la somme :

- des bénéfices ou pertes d'exploitation à savoir la différence entre les produits (intérêts, dividendes, et tous produits autres que les produits de cession) et les charges (tous les frais relatifs à la gestion du Fonds tel que définis à l'ARTICLE 22), constatée depuis la date de Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul;
- des plus ou moins-values réalisées sur la cession des investissements du portefeuille depuis la date de Constitution du Fonds jusqu'à la date du calcul ;
- des plus ou moins-values latentes sur les investissements du portefeuille, ces plus ou moins-values latentes étant déterminées sur la base de la valorisation des actifs comme il est dit à l'article 14 du présent Règlement à la date du calcul.

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

Sous réserve de ce qui est précisé à l'article 6.4.3, les droits attachés aux parts de catégorie A et de catégorie B tels que définis à l'article 6.4.1 précédent s'exerceront lors des distributions effectuées par le Fonds, quelle qu'en soit l'origine comptable (revenus distribuables ou avoirs), selon l'ordre de priorité d'imputation suivant :

- a) en premier lieu, les porteurs de parts de catégorie A, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;
- b) en second lieu, les porteurs de parts de catégorie B, à concurrence d'une somme égale à l'intégralité des montants qu'ils ont libérés ;
- c) en troisième lieu, le solde, s'il existe, est réparti entre les porteurs de parts de catégorie A et de catégorie B à hauteur de quatre-dix (90)% dudit solde pour les parts de catégorie A et de dix (10)% pour les parts de catégorie B.

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

6.4.3. Restrictions sur les distributions aux parts de catégories B

Jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, aucune distribution ne peut être effectuée par le Fonds au profit des porteurs de parts de catégorie B.

Les sommes devant revenir aux porteurs de parts de catégorie B en application de l'ordre de priorité stipulé à l'article 6.4.2 mais non distribuées en raison de la restriction visée au paragraphe précédent,

sont affectées à un compte de provision. Lesdites sommes sont indisponibles jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B.

A compter de la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, l'intégralité des sommes affectées au compte de provision peut être affectée à des distributions au profit des porteurs de parts de catégorie B.

Si, en revanche, au jour de la clôture des opérations de liquidation du Fonds, les porteurs de parts de catégorie A n'ont pas perçu un montant au moins égal au montant de leur souscription libérée, les sommes affectées en compte de provision sont affectées à des distributions en vue de désintéresser par priorité les porteurs de parts de catégorie A jusqu'à concurrence d'une somme égale au montant de leur souscription libérée, puis, en second lieu, les porteurs de parts de catégorie B, en proportion de leur droits à distribution sur les montants visés à l'ARTICLE 6.4.2.

La Société de Gestion investira les sommes placées affectées en compte de provision dans des placements monétaires sans risques. Les produits de ces placements seront attribués aux porteurs de parts de catégorie A ou B, selon le cas, à proportion de la quote-part du montant affecté en compte de provision qui leur aura été définitivement versée.

Par ailleurs, sans préjudice des dispositions du présent article, afin de se conformer à la réglementation fiscale applicable à la date de Constitution du Fonds concernant les distributions réalisées au profit des porteurs de parts de catégorie B personne physique résidents fiscaux en France, et tant que cette réglementation demeurera en vigueur, la Société de Gestion pourra décider qu'aucune distribution ne sera effectuée par le Fonds au profit de ces porteurs de parts de catégorie B :

- (i) avant l'expiration d'un délai de cinq (5) ans à compter de la date de Constitution du Fonds ; et
- (ii) s'agissant de la distribution des montants visés au paragraphe c) de l'article 6.4.2, tant que les porteurs de parts de catégorie A n'auront pas reçu de distributions jusqu'à concurrence d'une somme égale au montant de leur souscription libérée.

ARTICLE 7. MONTANT MINIMAL DE L'ACTIF

Il ne peut être procédé au rachat des parts si l'actif du Fonds devient inférieur à trois cent mille (300.000) euros. Lorsque l'actif demeure, pendant trente (30) jours, inférieur à ce montant, la Société de Gestion prend les dispositions nécessaires afin de procéder à la liquidation du Fonds, ou à l'une des opérations mentionnées à l'article 411-15 du règlement général de l'AMF (mutations du Fonds).

ARTICLE 8. DUREE DU FONDS

Le Fonds est créé pour une durée de huit (8) ans à compter de sa Date de Constitution, sauf les cas de dissolution anticipée visés à l'ARTICLE 26.

Cette durée peut être prorogée deux fois pour une période d'une (1) année sur décision de la Société de Gestion, soit une durée maximale de dix (10) ans à compter de la Date de Constitution. La Société de Gestion notifie sa décision de prorogation de la durée du Fonds aux porteurs de parts, au moins trois (3) mois avant l'échéance de sa durée initiale ou d'une précédente prorogation. La prorogation est par ailleurs portée à la connaissance de l'AMF et du Dépositaire.

ARTICLE 9. SOUSCRIPTION DES PARTS

Les investisseurs s'engagent par écrit, de façon ferme et irrévocable, à souscrire une somme correspondant au montant de leur souscription, aux termes d'un document intitulé "**Bulletin de Souscription**".

Les souscriptions de parts font l'objet d'une pré-centralisation par la Société de Gestion, ses réseaux de distribution ou ses commercialisateurs qui transmettent les éléments du bulletin de souscription au Dépositaire pour centralisation par délégation et enregistrement.

9.1. Période de souscription et prix de souscription des parts

La commercialisation et la souscription des parts débute à compter de la date d'agrément du Fonds par l'AMF et se poursuit pendant une période de quatorze (14) mois à compter de la Date de Constitution du Fonds (la "**Période de Souscription**").

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que :

- pour bénéficier de la réduction d'ISF 2014, les souscriptions de parts doivent être versées au plus tard (i) le 31 mai 2014 pour les investisseurs dont la base taxable à l'ISF est inférieure ou égale à 2.570.000 euros, ou (ii) le 15 juin 2014 pour les investisseurs dont la base taxable à l'ISF est supérieure à 2.570.000 euros ;
- pour bénéficier de la réduction d'IR 2014, les souscriptions doivent être versées au plus tard le 31 décembre 2014. Les versements réalisés postérieurement au 31 décembre 2014 ne devraient permettre de bénéficier de la réduction d'IR que pour l'IR 2015 ;
- pour bénéficier de la réduction d'ISF 2015, les souscriptions doivent être versées au plus tard le (i) le 31 mai 2015 pour les investisseurs dont la base taxable à l'ISF est inférieure ou égale à 2.570.000 euros, ou (ii) le 15 juin 2015 pour les investisseurs dont la base taxable à l'ISF est supérieure à 2.570.000 euros ;
- pour bénéficier de la réduction d'IR 2015, les souscriptions doivent être versées après le 1^{er} janvier 2015 et au plus tard le 15 juin 2015.

Les souscriptions des parts pendant la Période de Souscription se feront à la valeur nominale respective d'origine (telle que mentionnée à l'ARTICLE 6.3) jusqu'à l'établissement de la première valeur liquidative puis au montant le plus élevé (hors droits d'entrée) entre la valeur nominale et la valeur liquidative des parts.

La Période de Souscription pourra, sur décision de la Société de Gestion, être close par anticipation. Dans ce cas, la Société de Gestion notifiera sa décision aux personnes qui commercialisent le Fonds. Ces personnes auront alors un délai de quinze (15) jours ouvrés à compter de la réception de cette notification pour transmettre de nouvelles souscriptions et celles en cours. Si l'échéance de ce délai de quinze (15) jours tombe avant le 15 juin 2015, la Période de Souscription sera close par anticipation à cette date.

9.2. Modalités de souscription et de libération pendant la Période de Souscription

Les souscriptions de parts sont libérées en numéraire et en une seule fois selon les modalités précisées dans le Bulletin de Souscription. Elles sont irrévocables.

Un même investisseur ne pourra souscrire un nombre de parts de catégorie A inférieur à dix (10) parts de catégorie A représentant, avant l'établissement de la première valeur liquidative, une souscription d'un montant minimum de mille (1.000) euros (hors droits d'entrée).

Un investisseur ne peut souscrire qu'un nombre entier de parts de catégorie A.

Les souscriptions ne seront recueillies qu'accompagnées d'un titre de paiement dûment signé par le souscripteur ou d'un virement et les parts seront émises après la libération intégrale du montant souscrit.

Pour toute souscription de parts de catégorie A pendant la Période de Souscription, un droit d'entrée maximum de cinq pour cent (5%) nets de taxe du montant de la souscription est perçu par la Société de Gestion et/ou les établissements financiers qui concourront à la commercialisation du Fonds. Ce droit n'a pas vocation à être versé au Fonds.

ARTICLE 10. RACHAT DES PARTS

La Société de Gestion peut, lorsque cela est nécessaire et conforme à la politique de distribution visée à l'article 13, à l'expiration d'un délai de cinq (5) ans à compter de la date de clôture des souscriptions, procéder à des rachats de parts, c'est-à-dire à des distributions d'avoirs du Fonds avec annulation de parts.

Un porteur de parts de catégorie A ne peut demander le rachat de ses parts par le Fonds pendant la durée de vie du Fonds, y compris en cas de prorogation (ci-après la "**Période de Blocage**").

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

Par dérogation à ce qui précède, des demandes de rachat individuel anticipées pourront être formulées par des porteurs de parts de catégorie A s'ils justifient de la survenance, pendant la Période de Blocage, de l'un des trois événements ci-après (le ou les "**Cas de Force Majeure**") :

- invalidité du porteur ou de son conjoint soumis à une imposition commune correspondant au classement de la 2ème ou 3ème des catégories prévues à l'article L.341-4 du Code de la sécurité sociale ;
- licenciement du porteur ou de son conjoint soumis à une imposition commune ;
- décès du porteur ou de son conjoint soumis à une imposition commune (pour autant dans ce cas que la demande soit formulée par le ou les héritiers au plus tard dans les douze (12) mois suivant la date dudit décès).

La demande de rachat et la survenance d'un Cas de Force Majeure doivent avoir un lien de causalité direct. Par ailleurs, en cas de démembrement de la propriété des parts du Fonds, la demande de rachat devra être faite conjointement, par le ou les nu-propriétaire et le ou les usufruitiers. En cas d'indivision, la demande de rachat devra être faite conjointement par les co-indivisaires.

Ces éventuelles demandes de rachat avant l'échéance de la Période de Blocage devront être adressées au Dépositaire par lettre recommandée avec demande d'avis de réception accompagnée du justificatif de la survenance d'un Cas de Force Majeure qui en informe aussitôt la Société de Gestion.

En outre, les rachats peuvent être suspendus à titre provisoire par la Société de Gestion quand les circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des porteurs de parts le requiert. Le différé de règlement ne donne dans ce cas pas lieu à intérêt de retard.

Il est rappelé que les rachats de parts réalisés avant l'expiration du délai fiscal de conservation des parts pendant 5 ans à compter de leur souscription peuvent, dans certains cas, entraîner la perte de tout ou partie des avantages fiscaux lié au respect de cet engagement de conservation des parts.

Le prix de rachat est calculé sur la base de la première valeur liquidative établie postérieurement au jour de réception de la demande de rachat. Les rachats sont réglés en numéraire par le Dépositaire dans un délai maximum de trois (3) mois après la date d'arrêt de la valeur liquidative semestrielle applicable à ces rachats.

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

Dans le cas où le Fonds ne disposerait pas des liquidités suffisantes pour réaliser en partie ou en totalité le montant total des demandes de rachat qui lui seront ainsi parvenues, la Société de Gestion suspend les demandes de rachat. Elle en avise le Dépositaire et les porteurs de parts.

La Société de Gestion dispose d'un délai maximum d'un (1) an pour répondre à toute demande de rachat de parts par le Fonds des porteurs de parts. Tout porteur de parts dont la demande de rachat par le Fonds n'aurait pu être satisfaite dans ce délai d'un an, peut exiger la liquidation du Fonds par la Société de Gestion.

Aucune demande de rachat par le Fonds n'est recevable après la dissolution du Fonds.

ARTICLE 11. CESSION DES PARTS

La cession des parts du Fonds est possible dès leur souscription. Lorsque les parts n'ont pas été entièrement libérées, le souscripteur et les cessionnaires successifs sont tenus solidairement du montant non libéré de celles-ci.

Les parties fixent elles-mêmes la valeur de la part à retenir pour la détermination du prix de cession. A la demande du cédant, la Société de Gestion communique la dernière valeur liquidative officielle précédemment calculée.

Pour être opposable aux tiers et au Fonds, la cession doit faire l'objet d'une déclaration de transfert notifiée par lettre simple adressée au Dépositaire, datée et signée par le cédant et le cessionnaire, et mentionnant la dénomination (ou le nom), l'adresse postale et le domicile fiscal dudit cédant et dudit cessionnaire, la date de cession, le nombre de parts cédées, et le prix auquel la transaction a été effectuée. Le Dépositaire reporte le transfert de parts sur la liste des porteurs de parts et en informe immédiatement la Société de Gestion.

En cas de démembrement de propriété des parts du Fonds, la déclaration de transfert doit être faite conjointement par le ou les nu-propriétaires et le ou les usufruitiers et en cas d'indivision, conjointement par les co-indivisaires.

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

La Société de Gestion ne garantit pas la revente des parts. Elle ne garantit pas non plus la bonne fin d'une opération de cession.

Aucune cession de parts ne peut être effectuée si cette cession conduit une personne physique à détenir, directement ou indirectement par personne interposée, plus de 10% des parts du Fonds.

11.1. Cessions de parts de catégorie A

Les cessions de parts de catégorie A entre porteurs ou entre porteurs et tiers sont libres, sauf si ces cessions conduisent une personne physique à détenir, directement ou indirectement par personne interposée, plus de 10% des parts du Fonds.

Elles peuvent être effectuées à tout moment. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

Il est rappelé que les avantages fiscaux liés à la souscription des parts dont peuvent bénéficier les porteurs de parts sont subordonnés à la conservation desdites parts pendant une durée minimale de cinq (5) années à compter de leur souscription selon les modalités décrites dans la Note Fiscale. En cas de cession de parts avant l'expiration du délai de conservation des parts, le porteur peut perdre tout ou partie des avantages fiscaux.

Le porteur cédant peut demander à la Société de Gestion une assistance en vue de trouver un acquéreur pour ses parts de catégorie A. La Société de Gestion fera ses meilleurs efforts afin de trouver un acquéreur, étant entendu que la responsabilité de la Société de Gestion ne saurait en aucune manière être engagée du fait de ces efforts d'assistance.

La Société de Gestion qui sera amenée à intervenir dans la recherche du cessionnaire, percevra du porteur cédant, si la transaction se réalise, une commission d'un montant égal à 5% hors taxes du prix de transfert ou de la valeur de la contrepartie en cas d'apport ou d'échange.

11.2. Cessions de parts de catégorie B

Les cessions de parts de catégorie B ne peuvent être effectuées qu'au profit de la Société de Gestion, ses dirigeants et salariés (ou aux personnes morales contrôlées par ces derniers), de personnes morales contrôlant ou contrôlées par la Société de Gestion, au sens de l'article L.233-3 du code de commerce, et des tiers qui réalisent des prestations de services liées à la gestion du Fonds. Il relève de la Société de Gestion de s'assurer de la qualité de porteur de parts de catégorie B. Elles ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

ARTICLE 12. MODALITES D'AFFECTION DU RESULTAT ET DES SOMMES DISTRIBUABLES

12.1. Revenus et sommes distribuables

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des produits courants, intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais indiqués à l'ARTICLE 22 et de la charge des emprunts.

Les sommes distribuables sont constituées par (i) le résultat net augmenté s'il y a lieu du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos et (ii) par les plus-values réalisées nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

La Société de Gestion décide, soit la mise en distribution des revenus distribuables aux porteurs de parts, soit de les affecter au report à nouveau.

Toutefois, compte-tenu des obligations fiscales des porteurs de parts personnes physiques mentionnées dans la Note Fiscale, la Société de Gestion capitalisera les résultats du Fonds pendant une période de cinq (5) ans à compter de la date de clôture des souscriptions, à l'exception des revenus qui, le cas échéant feraient l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

Lorsque la Société de Gestion décide la mise en distribution des sommes distribuables aux porteurs de parts, celle-ci a lieu dans les cinq (5) mois suivant la clôture de chaque exercice. La Société de Gestion fixe la date de répartition de ces revenus distribuables. Sous les réserves qui précèdent, elle peut en outre décider en cours d'exercice la mise en distribution d'un ou plusieurs acomptes dans la limite des revenus nets distribués comptabilisés à la date de la décision.

12.2. Modalités de distribution selon chaque catégorie de parts

Les distributions seront réalisées conformément aux stipulations des ARTICLES 6.4.2 et 6.4.3.

Au sein de chaque catégorie de parts, la répartition s'effectue au prorata du nombre de parts détenues par chaque porteur.

Les distributions peuvent être réalisées à des dates différentes, selon qu'elles bénéficient à des parts de catégories différentes, dès lors qu'elles sont réalisées conformément aux stipulations de l'ARTICLE 6.4.

ARTICLE 13. DISTRIBUTION DES PRODUITS DE CESSION

La Société de Gestion peut décider de distribuer tout ou partie des avoirs du Fonds dans les conditions prévues aux ARTICLES 12 et 13.

Compte-tenu de l'obligation de emploi pendant cinq (5) ans à laquelle sont tenus les porteurs de parts personnes physiques, la Société de Gestion ne réalisera pas de distributions d'avoirs du Fonds pendant un délai de cinq (5) ans à compter de la date de clôture de la Période de Souscription.

A l'issue de ce délai de cinq (5) ans et jusqu'à la dissolution du Fonds, la Société de Gestion pourra prendre l'initiative de répartir tout ou partie des avoirs du Fonds. Le Fonds ne réalisera pas de distributions en titres.

Le Fonds peut réinvestir tout ou partie des produits de cession des titres ou droits du portefeuille non répartis entre les porteurs de parts.

Par ailleurs, le Fonds conservera également une part suffisante des produits nets de cessions d'actifs pour lui permettre de payer ses frais et charges estimés raisonnablement par la Société de Gestion, et lui permettre de faire face à tous engagements contractés pour son compte par la Société de Gestion.

La Société de Gestion peut décider de procéder à des répartitions à des dates différentes, selon qu'elles bénéficient à différentes catégories de parts.

Toute distribution fait l'objet d'une mention dans le rapport annuel de gestion visé à l'ARTICLE 16.2. Un rapport spécial est établi par le commissaire aux comptes sur les distributions opérées au profit des parts de catégorie B.

ARTICLE 14. REGLES DE VALORISATION ET CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

14.1. Règles de valorisation

En vue du calcul de la valeur liquidative des parts prévu à l'ARTICLE 14.2, la Société de Gestion procède à l'évaluation de l'actif net du Fonds à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable.

Cette évaluation semestrielle est attestée au 31 décembre et certifiée au 30 juin par le commissaire aux comptes dans un délai de huit (8) semaines à compter de la fin de chaque semestre.

L'évaluation de la Société de Gestion est communiquée, préalablement à la détermination de la valeur liquidative des parts, au commissaire aux comptes pour vérification de l'application des principes définis au présent ARTICLE 14. S'il a des observations à formuler, le commissaire aux comptes devra les faire connaître sous quinze (15) jours à la Société de Gestion. La Société de Gestion tiendra le Dépositaire informé des valorisations retenues. Les observations du commissaire aux comptes seront portées à la connaissance des porteurs de parts dans le rapport annuel qui sera tenu à leur disposition.

Pour le calcul de l'actif net du Fonds, les instruments financiers et valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de Gestion selon les méthodes et critères préconisés actuellement par le Guide International d'Évaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque publié en septembre 2009 par l'IPEV Valuation Board (*International Private Equity and Venture Capital Valuation Board*) dans sa version en vigueur à la date de l'évaluation.

Une synthèse de ces méthodes et critères figure en **Annexe I** du Règlement.

Dans le cas où l'IPEV modifierait des préconisations contenues dans ce guide, la Société de Gestion pourra modifier en conséquence ses méthodes et critères d'évaluation. Dans ce cas, elle mentionnera les évolutions apportées dans le rapport de gestion annuel du Fonds tenu à la disposition de ses porteurs de parts.

14.2. Valeur liquidative des parts

Les valeurs liquidatives des parts de catégorie A et des parts de catégorie B sont établies semestriellement, le 30 juin et le 31 décembre de chaque année et sont certifiées par le commissaire aux comptes du Fonds.

La première valeur liquidative des parts du Fonds sera établie au 31 décembre 2014.

Les plus récentes valeurs liquidatives des parts sont communiquées à tous les porteurs de parts qui en font la demande, dans les huit (8) jours de leur demande à la Société de Gestion (devant être adressées par courrier électronique ou courrier postal). Elles sont affichées dans les locaux de la Société de Gestion et du Dépositaire et communiquées à l'AMF.

La Société de Gestion peut établir des valeurs liquidatives plus fréquemment pour procéder à des distributions d'actifs du Fonds.

L'actif net du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur des actifs (évalués comme indiqué à l'ARTICLE 14.1) le passif exigible.

L'actif net du Fonds est calculé après prise en compte des sommes devant être affectée au compte "provision pour boni de liquidation" jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B selon les modalités décrites à l'ARTICLE 6.4.3.

La valeur liquidative de chaque catégorie de parts est déterminée en calculant le montant qui serait distribué à chaque catégorie de parts, conformément à l'ARTICLE 6.4.2, si, à la date de calcul, tous les actifs du Fonds étaient cédés à un prix égal à la valeur de ces actifs déterminée conformément à l'ARTICLE 14.1, en tenant compte, à la date de calcul, du montant total des souscriptions libérées de chaque catégorie de parts, et du montant total déjà versé à chaque catégorie de parts depuis leur souscription sous forme de distribution ou de rachat de parts.

Toutefois, jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, les parts de catégorie B n'ont aucun droit sur les actifs du Fonds. Aussi, jusqu'à la Date d'Ouverture des droits des parts de catégorie B, la quote-part de l'actif net du Fonds correspondant aux droits potentiels des parts de catégorie B sera affectée à un compte de "provision pour boni de liquidation" dans la comptabilité du Fonds.

La valeur liquidative de chaque part est égale au montant distribuable défini ci-dessus divisé par le nombre de parts appartenant à cette catégorie.

ARTICLE 15. EXERCICE COMPTABLE - DEVISE

La durée de chaque exercice comptable sera d'un (1) an, commençant le 1er juillet de chaque année pour s'achever le 30 juin de l'année suivante.

Par exception, le 1^{er} exercice comptable débutera à la Date de Constitution du Fonds et se terminera le 30 juin 2015. Le dernier exercice comptable se terminera à la liquidation du Fonds.

La Société de Gestion tient la comptabilité du Fonds en euro. Toutes les distributions du Fonds sont effectuées en euro et les porteurs de parts ont l'obligation de payer toutes les sommes versées au Fonds en euro. Dans le cas où l'euro n'aurait plus cours légal en France, la monnaie de référence du Fonds sera celle de la monnaie ayant cours légal en France.

ARTICLE 16. DOCUMENTS D'INFORMATION

À la clôture de chaque exercice, la Société de Gestion établit le document intitulé "Composition de l'actif" et le rapport annuel concernant la gestion du Fonds pour l'exercice écoulé. Ces documents sont contrôlés par le commissaire aux comptes du Fonds.

16.1. Composition de l'actif net

Conformément à la réglementation, la Société de Gestion établit l'inventaire de l'actif et du passif du Fonds à la fin de chaque semestre de l'exercice comptable. Dans un délai de huit (8) semaines après la fin de chaque semestre de l'exercice comptable, la Société de Gestion tient cet inventaire à la disposition des porteurs de parts et de l'AMF. Le Commissaire aux Comptes en certifie l'exactitude.

16.2. Rapport de gestion annuel

Dans un délai de quatre (4) mois après la clôture de chaque exercice comptable, la Société de Gestion met à la disposition des porteurs de parts dans ses bureaux, le rapport de gestion annuel du Fonds. Ce rapport de gestion annuel peut également être adressé aux porteurs de parts qui en feraient la demande, dans les quinze (15) jours ouvrés suivant la demande, par courrier ou par e-mail (sous réserve de respecter les dispositions de l'article 314-28 du Règlement général de l'AMF).

Le rapport de gestion annuel du Fonds comprend les éléments suivants :

- les comptes annuels du Fonds (bilan, compte de résultat et annexe) ;
- la composition de l'actif du Fonds ;
- un compte rendu sur la mise en œuvre de l'orientation de la gestion définie à l'ARTICLE 3 ;
- un compte rendu sur les co-investissements et la gestion des conflits d'intérêts selon les modalités décrites à l'ARTICLE 5 ;
- un compte rendu sur les éventuels honoraires de prestations de conseil ou de montage facturés au Fonds ou à une société dont il détient des titres par la Société de Gestion ou des Entreprises Liées au cours de l'exercice selon les modalités prévues à l'ARTICLE 5 ;
- un compte rendu sur la nature et le montant global par catégorie des frais visés à l'ARTICLE 22 ;
- un compte rendu sur la nomination des mandataires sociaux et salariés de la Société de Gestion au sein des organes sociaux des sociétés dans lesquelles le Fonds détient des participations ;
- un compte rendu sur les raisons de tout changement concernant les méthodes de valorisation des actifs en portefeuille ;
- la liste des engagements financiers du Fonds concernant des opérations autres que l'achat ou la vente d'actifs non cotés ;
- une description des opérations exceptionnelles et commissions de mouvement liées facturées par un sous-conservateur ;
- une mention de toute distribution effectuée au cours de l'exercice ;
- les informations en matière d'ESG tel que requis par la réglementation.

Le Dépositaire contrôle l'inventaire annuel de fin d'exercice de l'actif établi par la Société de Gestion. Le Commissaire aux Comptes contrôle le rapport de gestion annuel de la Société de Gestion et les comptes annuels du Fonds qui y figurent.

16.3. Confidentialité

Toutes les informations transmises aux porteurs de parts à travers ces différents documents et au cours de réunions éventuelles d'investisseurs devront rester confidentielles et ne devront pas être divulguées, ce à quoi chaque porteur de parts s'engage, à moins :

- que la Société de Gestion n'ait donné préalablement son consentement à cet égard, ou
- que la loi ou les règlements applicables ne l'exigent, ou
- qu'il ne s'agisse de divulgations faites à un administrateur, dirigeant, salarié ou conseil professionnel d'un porteur de part, mais seulement en vue de l'exécution par ce porteur de part de ses engagements et obligations ou de l'exercice de ses droits résultant de son investissement dans le Fonds et à la condition que l'administrateur, le dirigeant, le salarié ou le conseil professionnel susvisé soit lui-même tenu par un engagement ou une obligation légale de confidentialité similaire, ce dont ledit porteur de part se porte fort.

TITRE III

LES ACTEURS

ARTICLE 17. COMITE CONSULTATIF

Il est institué un "**Comité Consultatif**" dont les membres sont choisis et remplacés par le Conseil d'administration de la Société de Gestion. Parmi les membres pourront figurer des personnalités extérieures retenues pour leur compétence dans le domaine d'intervention du Fonds. Les membres du Comité Consultatif sont nommés par le Conseil d'administration de la Société de Gestion pour une durée de deux (2) ans. Ce Comité se réunit selon un calendrier et un ordre du jour proposés par la Société de Gestion.

La Société de Gestion prend les décisions d'investissement et de désinvestissement après consultation du Comité Consultatif conformément à l'orientation de la gestion définie à l'ARTICLE 3. Le Comité Consultatif ne prend pas de décisions d'investissement ou de désinvestissement, il donne un avis que la Société de Gestion se réserve le droit de ne pas suivre. Seule la Société de Gestion est habilitée à prendre les décisions d'investissement et de désinvestissement. Elle demeure autonome dans la prise de ses décisions.

En outre, le Comité Consultatif a pour fonction d'analyser et, si nécessaire, d'émettre un avis sur tout sujet que la Société de Gestion lui soumettra, notamment concernant les conflits d'intérêts et la recherche d'une solution éventuelle. Il sera également informé des désinvestissements effectués.

Les avis du Comité Consultatif seront exprimés à la majorité simple des membres du Comité présents ou représentés à une réunion ou participant à une conférence téléphonique ou répondant à une consultation écrite, sous réserve que la moitié des membres participe à la réunion ou à la conférence téléphonique ou réponde par écrit en cas de consultation écrite. Des procès-verbaux sont établis lorsque le Comité Consultatif est amené à voter.

Au titre de leurs fonctions, les membres du Comité Consultatif pourront être rémunérés par la Société de Gestion.

ARTICLE 18. LA SOCIETE DE GESTION

La gestion du Fonds est assurée par PHITRUST IMPACT INVESTORS, conformément à l'orientation définie à l'ARTICLE 3. La Société de Gestion a la responsabilité d'identifier, d'évaluer et de décider des investissements, d'assurer le suivi des participations et de procéder aux cessions, dans le respect de l'orientation de gestion et des stipulations du Règlement.

La Société de Gestion agit en toutes circonstances pour le compte des porteurs de parts et peut seule, directement ou par délégation de pouvoir à tout mandataire, exercer les droits de vote attachés aux titres compris dans l'actif du Fonds. Seule la Société de Gestion est habilitée à représenter le Fonds à l'égard des tiers, ainsi que pour agir ou défendre en justice, dans l'intérêt des porteurs de parts du Fonds.

La Société de Gestion, ses mandataires sociaux et ses salariés, ainsi que toute autre personne agissant pour son compte, peuvent être nommés aux organes de direction, d'administration ou de contrôle des sociétés dans lesquelles le Fonds a investi. La Société de Gestion rendra compte aux porteurs de parts dans son rapport annuel de toutes nominations effectuées à ce titre.

Dans le cadre de sa gestion du Fonds, la Société de Gestion peut procéder à des opérations d'achat ou de vente à terme portant sur des valeurs mobilières non admises à la négociation sur un Marché ou sur des parts de sociétés à responsabilité limitée ou de sociétés dotées d'un statut équivalent dans leur État de résidence, à condition que :

- le dénouement (règlement/livraison) de ces opérations d'achat ou de vente à terme s'effectue au plus tard à l'échéance de la durée de vie du Fonds telle que prévue à l'ARTICLE 8 ;
- le montant maximum des engagements contractés à ce titre n'excède en aucun cas le montant de l'actif net du Fonds.

En outre, la Société de Gestion peut, pour le compte du Fonds, procéder à des emprunts d'espèces (dans la limite de 10% de l'actif du Fonds) ou à des prêts ou emprunts de titres du portefeuille éligible, à condition que ces opérations s'inscrivent dans le cadre de son orientation de gestion.

ARTICLE 19. LE DEPOSITAIRE

Le Dépositaire est la société :

BNP Paribas SA
16 boulevard des Italiens
75009 Paris
RCS : 662 042 449 RCS Paris

Adresse postale : Grands Moulins de Pantin – 9 rue du Débarcadère – 93500 Pantin

Le Dépositaire assure les missions qui lui incombent en application des lois et règlements en vigueur ainsi que celles qui lui ont été contractuellement confiées par la Société de Gestion. Il doit notamment s'assurer de la régularité des décisions de la Société de Gestion. Il doit, le cas échéant, prendre toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles. En cas de litige avec la Société de Gestion, il en informe l'AMF.

ARTICLE 20. LE DELEGATAIRE DE LA GESTION ADMINISTRATIVE ET COMPTABLE

La Société de Gestion a délégué l'activité de gestion administrative et comptable du Fonds à Aplitec (le "**Délégué de la gestion administrative et comptable**").

ARTICLE 21. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le commissaire aux comptes est la société Deloitte & Associés représentée par Monsieur Sylvain Giraud. Il est désigné pour une durée de six (6) exercices, après accord de l'AMF, par le directeur général de la Société de Gestion. Il peut être renouvelé dans ses fonctions.

Il certifie la régularité et la sincérité des comptes.

Le commissaire aux comptes est tenu de signaler dans les meilleurs délais à AMF tout fait ou toute décision concernant le Fonds dont il a eu connaissance dans l'exercice de sa mission, de nature :

1. à constituer une violation des dispositions législatives ou réglementaires applicables à cet organisme et susceptible d'avoir des effets significatifs sur la situation financière, le résultat ou le patrimoine ;
2. à porter atteinte aux conditions ou à la continuité de son exploitation ;
3. à entraîner l'émission de réserves ou le refus de la certification des comptes.

Les évaluations des actifs et la détermination des parités d'échange dans les opérations de transformation, fusion ou scission sont effectuées sous le contrôle du commissaire aux comptes.

Il apprécie tout apport en nature sous sa responsabilité. Il contrôle la composition de l'actif et des autres éléments avant publication.

Les honoraires du commissaire aux comptes sont fixés d'un commun accord entre celui-ci et la Société de Gestion au vu d'un programme de travail précisant les diligences estimées nécessaires.

Il atteste les situations servant de base à la distribution d'acomptes.

TITRE IV

FRAIS DE FONCTIONNEMENT ET DE GESTION DU FONDS

ARTICLE 22. PRESENTATION PAR TYPES DE FRAIS ET COMMISSIONS

Avertissement

Les droits d'entrée et de sortie viennent augmenter le prix de souscription payé par l'investisseur ou diminuer le prix de remboursement. Les droits acquis au Fonds servent à compenser les frais supportés par le Fonds pour investir ou désinvestir les avoirs confiés. Les droits non acquis reviennent à la Société de Gestion, au commercialisateur, etc.

Il est rappelé qu'aucun rachat n'est en principe possible pendant la Période de Blocage, soit au plus tard jusqu'au 30 juin 2024 en cas de prorogation de la durée de vie du Fonds sur décision de la Société de Gestion, étant précisé qu'en cas de prorogation, aucun frais de gestion ne sera prélevé lors de la seconde année de prorogation.

Catégorie agrégée de frais, telle que définie à l'article D.214-80-2 du code monétaire et financier	Description du type de frais prélevés	Règles de plafonnement de ces frais et commissions, en proportion du montant des souscriptions initiales (droit d'entrée inclus), en moyenne annuelle non actualisée sur l'ensemble de la durée d'investissement		Règles exactes de calcul ou de plafonnement, en fonction d'autres assiettes que le montant des souscriptions initiales			Destinataire : distributeur / gestionnaire
		Taux	Description complémentaire	Assiette	Taux ou barème	Description complémentaire	
Droits d'entrée et de sortie	Droits d'entrée prélevés lors de la souscription des parts	0,50%		Total des souscriptions initiales (hors droits d'entrée)	5%	Ces frais sont prélevés uniquement sur les souscriptions de Parts A. Les droits d'entrée seront prélevés en une seule fois au moment de la souscription de chaque Porteur de Parts A.	Distributeur / Gestionnaire
Frais récurrents de gestion et de fonctionnement	Rémunération de la société de gestion, du dépositaire, du CAC, des intermédiaires chargés de la commercialisation, du délégué administratif et comptable, et au titre de l'administration du Fonds	3,44%		Total des souscriptions initiales (hors droits d'entrée) pour la société de gestion (intégrant les honoraires des intermédiaires chargés de la commercialisation) / actif net fin de semestre comptable pour le dépositaire. Les frais de tenue du registre du fonds et des porteurs de parts sont proportionnels au nombre de porteurs de parts du Fonds.	2,99% net par an pour la société de gestion (intégrant les honoraires des intermédiaires chargés de la commercialisation et compte tenu du fait qu'en cas de prorogation, aucun frais de gestion ne sera prélevé lors de la seconde année de prorogation) / [●]% TTC par an pour le dépositaire avec un minimum facturé de 13,5 K€ TTC (indexation sur le SYNTEC). Pour la tenue du registre : 14,40 €TTC par porteur par an avec un maximum facturé de 18 K€ par an / 12 960 € par an pour le délégué administratif et comptable (indexation sur le SYNTEC) / 6600 €TTC par an pour le CAC	Ce taux est le taux maximum que peut prélever la Société de Gestion. Si un distributeur se voit verser des frais, ces frais sont compris dans ce taux.	Distributeur / Gestionnaire
Frais de constitution	Frais liés à la constitution du Fonds (frais d'avocats ; de reprographie, de marketing)	0,08%	Ces frais seront prélevés en une seule fois au moment de la Constitution du Fonds mais sont ici annualisés conformément aux dispositions du CMF	Total des souscriptions initiales (hors droits d'entrée)	0,76%	Les frais de constitution seront prélevés en une seule fois au moment de la Constitution du Fonds	Gestionnaire
Frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations	Frais liés aux investissements du Fonds (frais d'audit, frais juridiques ; droits d'enregistrement ...)	0,70%		Total des souscriptions initiales (hors droits d'entrée)	Estimé à 5% du montant des transactions	Ce taux correspond à une estimation des frais d'audit et autres générés par l'acquisition, le suivi et la cession de participation dans les entreprises ciblées du Fonds et notamment les Sociétés Innovantes.	Gestionnaire

22.1. Frais récurrents de fonctionnement et de gestion du Fonds

Les frais récurrents de fonctionnement et de gestion du Fonds recouvrent tous les frais facturés directement au Fonds (dépenses), à l'exception des frais de transactions. Ils sont exprimés en TTC (toutes charges comprises).

Ces frais comprennent notamment :

- la rémunération de la Société de Gestion ;
- la rémunération du Dépositaire ;
- la rémunération du Délégué de la gestion administrative et comptable ;
- la rémunération des intermédiaires chargés de la commercialisation ;
- la rémunération du commissaire aux comptes ;
- les frais d'administration du Fonds.

Jusqu'à l'ouverture de la période de pré-liquidation ou de liquidation du Fonds, la somme des frais de gestion et de fonctionnement du Fonds (frais de gestion de la Société de Gestion exposés à l'ARTICLE 22.1.1 ci-dessous et frais divers plafonnés exposés à l'ARTICLE 22.1.2 ci-dessous) s'élèveront au maximum, par an, à 3,828% TTC du montant des souscriptions des parts de catégorie A émises par le Fonds, soit un taux de frais annuels moyens (TFAM) de 3,445% TTC sur une période de 10 ans.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où la trésorerie du Fonds ne lui permettrait pas de faire face aux frais mentionnés ci-dessus, à l'exception de la quote-part de la commission de gestion (définie ci-dessous) revenant *in fine* à la Société de Gestion, cette dernière fera l'avance de ces frais, et le Fonds les lui remboursera dès que sa trésorerie le lui permettra, majorés d'un intérêt calculé sur la base du taux légal en vigueur.

22.1.1. Frais de gestion de la Société de Gestion

La Société de Gestion perçoit, à compter de la Date de Constitution du Fonds et jusqu'à la fin des opérations de liquidation du Fonds, à titre de frais de gestion, une commission annuelle dont le taux est de deux virgule quatre-vingt-dix-sept pour cent (2,99%) net de toute taxe. En cas de prorogation de la durée de vie du Fonds, aucun frais de gestion ne sera prélevé lors de la seconde année de prorogation. Il est précisé qu'en l'état actuel de la législation ces frais ne sont pas assujettis à la TVA conformément aux dispositions de l'article 261 C du CGI et que la Société de Gestion n'a pas opté pour la TVA. Dans l'hypothèse où le législateur viendrait à modifier la réglementation fiscale de manière à ce que la Société de Gestion soit assujettie à la TVA ou à toute autre taxe, le taux de 2,99% s'entendra hors taxes.

Cette commission est assise sur le montant total des souscriptions libérées à la date de clôture définitive de la Période de Souscription (hors droits d'entrée), diminué, à la date du calcul, du montant des souscriptions de parts ayant fait l'objet d'un rachat individuel à la demande de leurs porteurs.

Cette commission sera due trimestriellement d'avance, respectivement le 30 septembre, le 31 décembre, le 31 mars et le 30 juin. Elle est payable dans le mois suivant chacune de ces dates.

Les versements de septembre et mars sont égaux à 0,747% net de toute taxe de l'assiette visée ci-dessus et la commission due au 31 décembre et au 30 juin est égale à 1,495% net de toute taxe de cette assiette sous déduction des versements reçus au titre des acomptes de septembre et mars. Dans l'éventualité où un terme de paiement de la rémunération de la Société de Gestion serait payé

pour une période inférieure à trois (3) mois, le montant du terme considéré serait calculé *prorata temporis*.

Les éventuels honoraires de conseils et de transactions que pourrait percevoir la Société de Gestion des sociétés cibles dans lesquelles le Fonds détient une participation au cours d'un exercice seront imputés sur les frais de gestion au prorata du pourcentage détenu par le Fonds dans la société débitrice, apprécié au jour du paiement desdits honoraires.

22.1.2. Frais divers plafonnés

a. La rémunération du Dépositaire

Au titre du contrôle dépositaire, de la conservation des actifs et de la gestion du passif, le Dépositaire perçoit une rémunération annuelle figurant dans le tableau ci-dessus.

Si un exercice n'a pas une durée de douze (12) mois, la rémunération du Dépositaire est calculée *prorata temporis* pour chaque mois ou fraction de mois compris dans l'exercice.

b. Rémunération du Délégué administratif et comptable

Le Délégué administratif et comptable perçoit une commission annuelle de **12.960** euros TTC pour 2014. Ce montant est revu chaque année en fonction de l'évolution de l'indice du SYNTEC.

c. Rémunération du commissaire aux comptes

Les honoraires annuels facturés par le commissaire aux comptes au Fonds seront de **6.600** euros TTC pour 2014. Ce montant peut être revu chaque année en fonction de l'évolution de l'indice du SYNTEC.

d. Frais d'administration

Le Fonds prendra également en charge ses frais d'administration, notamment : les frais de suivi juridique et fiscal liés au statut applicable au Fonds, les frais d'information des porteurs de parts (et notamment les frais d'édition et d'envoi des rapports et autres documents d'information), ainsi que tous frais occasionnés pour l'évaluation des actifs du Fonds. Le montant total annuel des frais divers énumérés à l'ARTICLE 22.1.2 et supporté par le Fonds ne pourra excéder **0,838%** TTC du montant des souscriptions des parts A émises par le Fonds.

22.2. Frais de constitution

A la clôture de la Période de Souscription définie à l'ARTICLE 9.1, le Fonds pourra verser à la Société de Gestion une somme égale au maximum à 0,76% TTC du montant des souscriptions, en compensation de l'ensemble des frais et charges supportés par elle pour sa constitution et sa commercialisation. Ce versement sera effectué sur présentation par la Société de Gestion des justificatifs de ces frais et charges.

22.3. Frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations

Le Fonds supportera en outre, directement ou en remboursement d'avance faites par la Société de Gestion, l'ensemble des dépenses liées à ses activités d'investissement, à savoir :

- les frais et honoraires d'intermédiaires, de courtage, d'apporteurs d'affaires, d'études, d'audit et d'expertise (notamment techniques, juridiques, fiscaux, comptables et sociaux) liés à l'étude d'opportunités d'investissements (suivis ou non d'une réalisation effective), à l'acquisition, la gestion, le suivi ou la cession de participations du Fonds (y compris les frais payés à la société anonyme Oséo dans le cadre de la procédure de reconnaissance du caractère innovant des produits, procédés ou techniques des sociétés éligibles au Quota FCPI) ;
- les frais de contentieux éventuels relatifs aux participations du Fonds (à l'exclusion de ceux engagés à l'occasion d'un litige au terme duquel une juridiction a définitivement condamné la Société de Gestion pour une faute commise dans l'accomplissement de sa mission) ;
- les frais liés à la couverture OSEO et les frais d'assurances afférents à la gestion du Fonds (notamment polices contractées auprès d'organismes d'assurance, polices d'assurances responsabilité civile en cas d'exercice pour le compte du Fonds d'un mandat social dans une participation par la Société de Gestion, ses salariés, mandataires sociaux ou toute autre personne désignée par elle à cet effet) ; et
- tous droits et taxes pouvant être dus à raison ou à l'occasion de ces acquisitions, suivis ou cessions de titres du portefeuille.

La Société de Gestion a pu constater, sur la base d'une évaluation statistique au vu des fonds d'investissement précédemment constitués, que ces frais TTC ne dépassaient pas annuellement 0,703% du montant total des souscriptions.

Le montant et la nature des frais d'investissement effectivement supportés par le Fonds sont précisés annuellement dans le rapport de gestion prévu à l'ARTICLE 16.2.

22.4. Commissions de mouvement

Le Fonds ne paie aucune commission de mouvement à la Société de Gestion pour les transactions réalisées dans le cadre de la gestion de portefeuille. Par transaction, il faut entendre les acquisitions et cessions des sociétés du portefeuille.

ARTICLE 23. MODALITES SPECIFIQUES DE PARTAGE DE LA PLUS-VALUE AU BENEFICE DE LA SOCIETE DE GESTION ("CARRIED INTEREST")

Description des principales règles de partage de la plus-value au bénéfice de la Société de Gestion ("Carried interest")	ABREVIATION ou formule de calcul	Valeur
Pourcentage des produits et plus-values nets de charges du FCPI attribué aux parts dotées de droits différenciés dès lors que le nominal des parts normales aura été remboursé au souscripteur	PVD	10%
Pourcentage minimal du montant total du capital initial que les titulaires de parts dotées de droits différenciés doivent souscrire pour bénéficier du pourcentage	Montant total des souscriptions reçues par le FCPI (hors droits d'entrée)	0,125%
Conditions de rentabilité du FCPI qui doivent être réunies pour que les titulaires de parts dotées de droits différenciés puissent bénéficier du pourcentage	Remboursement aux parts A et aux parts B du montant nominal libéré	100%

TITRE V

OPERATIONS DE RESTRUCTURATION ET ORGANISATION DE LA FIN DE VIE DU FONDS

ARTICLE 24. FUSION-SCISSION

En accord avec le Dépositaire et après obtention de l'agrément de l'AMF, la Société de Gestion peut soit apporter, par voie de fusion, la totalité du patrimoine du Fonds à un autre FCPI ou FPCI qu'elle gère, soit scinder le Fonds en deux ou plusieurs autres fonds dont elle assurera la gestion.

Ces opérations de fusion ou de scission ne peuvent être réalisées qu'un (1) mois après en avoir avisé les porteurs de parts. Elles donnent lieu à la délivrance d'une nouvelle attestation du nombre de parts détenues par chaque porteur.

ARTICLE 25. PRE-LIQUIDATION

La pré-liquidation est une période permettant à la Société de Gestion de préparer la liquidation du Fonds et de diminuer d'autant la durée de la période de liquidation. La Société de Gestion peut décider de faire entrer le Fonds en pré-liquidation.

25.1. Conditions d'ouverture de la période de pré-liquidation

La période de pré-liquidation ne peut être ouverte que dans l'un des cas suivants :

- soit à compter de l'ouverture du sixième exercice du Fonds et à condition qu'à l'issue des dix huit (18) mois qui suivent la Date de Constitution, les nouvelles souscriptions n'aient été effectuées que par des souscripteurs existants et dans le cadre exclusif de réinvestissements ;
- soit à compter du début du sixième exercice suivant les dernières souscriptions.

Dans ces cas, la Société de Gestion déclare auprès de l'AMF et du service des impôts auprès duquel elle dépose sa déclaration de résultats l'ouverture de la période de pré-liquidation du Fonds.

Après déclaration à l'AMF et au moins trois (3) jours ouvrés avant l'ouverture de la période de pré-liquidation, la Société de Gestion adresse aux porteurs de parts une information individuelle (sous forme de lettre ou de documentation d'information) portant sur l'ouverture de cette période et précisant les conséquences éventuelles sur la gestion du Fonds. La Société de Gestion informe également le Dépositaire de l'ouverture de cette période de pré-liquidation.

25.2. Conséquences liées à l'ouverture de la période de pré-liquidation

Dès que la période de pré-liquidation est ouverte, le Fonds n'est plus tenu de respecter les Quotas FCPI d'investissements. En contrepartie, le Fonds ne peut plus faire des investissements dans des sociétés qui ne seraient pas déjà en portefeuille mais a la possibilité de continuer à investir dans des sociétés déjà en portefeuille.

Pendant la période de pré-liquidation, le Fonds est soumis à des modalités particulières de fonctionnement en vue de faciliter la liquidation des actifs du portefeuille par la Société de Gestion.

Ces modalités particulières de fonctionnement sont les suivantes :

- a) le Fonds ne peut plus accepter de nouvelles souscriptions de parts autres que celles de ses porteurs de parts existants pour effectuer des réinvestissements ;
- b) le Fonds peut céder à une Entreprise Liée des titres de capital ou de créance détenus depuis plus de douze (12) mois. Dans ce cas, les cessions sont évaluées par un expert indépendant sur rapport du commissaire aux comptes du Fonds. La Société de Gestion doit communiquer à l'AMF les cessions réalisées ainsi que le rapport y afférent ;
- c) le Fonds ne peut détenir au cours de l'exercice qui suit l'ouverture de la période de pré-liquidation que :
 - . des titres non cotés ;
 - . des titres cotés, étant entendu que ces titres sont comptabilisés dans le Quota FCPI ;
 - . des avances en compte courant à ces mêmes sociétés ;
 - . des droits représentatifs de placements financiers dans des Entités OCDE ou des fonds d'investissement alternatifs ou des sociétés de capital-risque régies par l'article 1er-1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985;
 - . des investissements réalisés aux fins de 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.

A compter de l'exercice pendant lequel la déclaration mentionnée ci-dessus à l'ARTICLE 25.1 est déposée, le Quota FCPI de 70% peut ne plus être respecté.

ARTICLE 26. DISSOLUTION

La Société de Gestion procède à la dissolution du Fonds à l'expiration de la durée de vie du Fonds.

La Société de Gestion peut également en accord avec le Dépositaire décider la dissolution anticipée du Fonds. La Société de Gestion informe les porteurs de parts de sa décision.

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

- si le montant de l'actif net du Fonds demeure pendant un délai de trente (30) jours inférieur à trois cent mille (300.000) euros, après information de l'AMF par la Société de Gestion, sauf opération de fusion avec un autre fonds d'investissement alternatif ;
- en cas de cessation des fonctions du Dépositaire si aucun autre dépositaire n'a été désigné par la Société de Gestion après approbation de l'AMF ;
- si la Société de Gestion est dissoute ou fait l'objet d'une procédure de redressement judiciaire, si la Société de Gestion cesse d'être autorisée à gérer des fonds d'investissement alternatifs en France ou si la Société de Gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit, et si, dans un délai de deux (2) mois après réalisation de l'un de ces événements, aucune autre société de gestion n'a été désignée par la Société de Gestion après approbation de l'AMF ;
- en cas de demandes de rachat de la totalité des parts de catégorie A et de catégorie B ;
- lorsque la Société de Gestion décide de dissoudre le Fonds par anticipation.

Lorsque le Fonds est dissout ou lorsque son actif passe en dessous du seuil de trois cents mille (300.000) euros, tout comme en période de pré-liquidation, les demandes de rachat de parts ne sont plus acceptées.

La Société de Gestion informe au préalable l'AMF et les porteurs de parts par courrier de la date et de la procédure de dissolution retenue et des modalités de liquidation envisagée. Ensuite, elle adresse à l'AMF le rapport du commissaire aux comptes.

ARTICLE 27. LIQUIDATION

La dissolution du Fonds entraîne l'ouverture d'une période de liquidation au cours de laquelle l'existence du Fonds ne subsiste que pour les besoins de la liquidation progressive de son portefeuille.

Pendant la période de liquidation, le liquidateur procède à la cession des actifs du Fonds au mieux de l'intérêt des porteurs de parts, afin de leur répartir les produits de cession. La période de liquidation prend fin lorsque le Fonds aura cédé tous les titres qu'il détient.

La Société de Gestion ou le Dépositaire assure les fonctions de liquidateur. A défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de toute personne intéressée ; à défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de tout porteur de parts.

Le liquidateur est investi des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les porteurs de parts en numéraire ou en valeurs à concurrence de leurs droits respectifs tels que définis à l'ARTICLE 6.4. Le liquidateur tient à la disposition des porteurs de parts le rapport du commissaire aux comptes sur les opérations de liquidation.

Le commissaire aux comptes et le Dépositaire continuent d'exercer leurs fonctions jusqu'à la fin des opérations de liquidation. Le liquidateur tient à la disposition des porteurs de part le rapport du Commissaire aux Comptes sur les opérations de liquidation .Pendant la période de liquidation, les frais décrits à l'ARTICLE 22 demeurent acquis au Dépositaire et au commissaire aux comptes, et pour la rémunération annuelle de la Société de Gestion, au liquidateur.

Le processus de cession du portefeuille d'actifs non cotés sera en principe terminé à l'échéance de la durée de vie du Fonds, à savoir le 30 juin 2022, sauf prorogation.

TITRE VI

DISPOSITIONS DIVERSES

ARTICLE 28. MODIFICATION DU REGLEMENT

Toute proposition de modification du présent Règlement est prise à l'initiative de la Société de Gestion. Cette modification ne devient effective qu'après information du Dépositaire et des porteurs de parts selon les modalités définies par l'instruction de l'AMF en vigueur.

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

La Société de Gestion pourra, à sa propre initiative, décider de consulter les porteurs de parts sur la réalisation de toute mesure, opération ou modification concernant le Fonds, préalablement à la réalisation de celles-ci. Dans ce cas, elle adressera aux porteurs un courrier individuel décrivant les mesures ou opérations proposées. Les porteurs de parts disposeront d'un délai de trente (30) jours pour indiquer s'ils s'opposent aux mesures ou opérations proposées par la Société de Gestion. Dans le cas où des porteurs de parts représentant au moins 50% de l'ensemble des parts du Fonds (toutes catégories confondues) s'y opposeraient, la Société de Gestion ne pourra procéder aux mesures ou opérations envisagées.

ARTICLE 29. CONTESTATION – ELECTION DE DOMICILE

Le droit français régit le présent Règlement, les rapports entre les porteurs de parts, le Fonds, la Société de Gestion, le Dépositaire et/ou le commissaire aux comptes et, plus généralement, toutes relations, droits et obligations résultant de la création, de la vie, de la dissolution et de la liquidation du Fonds.

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

Les informations fournies dans ce règlement sont exactes et à jour au 01-10-2022.

ANNEXE I

Méthodes et critères d'évaluation

des titres financiers détenus par le FCPI PHITRUST INNOVATION III

(2014)

Pour le calcul de l'actif net du Fonds, les titres financiers et valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de Gestion selon les méthodes et critères préconisées ci-dessous, lesquels résultent des principes figurant dans le document dénommé *International Private Equity and Venture Valuation Guidelines* tel que mis à jour, publié par l'*IPEV Valuation Board (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board)*.

1. Titres financiers cotés sur un Marché

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

- les titres 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, celui-ci étant le plus représentatif de la Juste Valeur ;
- les titres 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, celui-ci étant le plus représentatif de la Juste Valeur ;
- les titres 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, celui-ci étant le plus représentatif de la Juste Valeur ; toutefois, lorsque le montant des transactions réalisées sur le Marché concerné est très réduit et que le cours demandé n'est pas significatif, ces titres financiers étrangers sont évalués comme les titres financiers non cotés.

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

Il est possible d'appliquer une décote de négociabilité à une évaluation obtenue sur la base d'un cours de marché si les transactions sur les titres financiers concernés font l'objet de restrictions contractuelles, officielles ou réglementaires concernant les titres et non le porteur.

Lors de la détermination du niveau de décote à appliquer, la Société de Gestion doit considérer l'impact sur le prix que l'acheteur souhaite payer en comparant l'investissement en question avec des titres identiques ne faisant pas l'objet de restrictions.

La Société de Gestion peut envisager de mettre un place un modèle d'évaluation du prix des options afin d'évaluer l'impact des restrictions sur la Réalisation. Cependant, pour des restrictions d'une durée limitée, ce modèle est réduit à une simple décote mathématique du prix.

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 titres financiers concernés. Il est influencé par le niveau attendu de volatilité qui devrait être ramené à zéro à la fin de la période de restriction.

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. 214-28 du CMF sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

3. Titres 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. Elle utilise aussi des données de marché actuelles et raisonnables ainsi que les hypothèses des acteurs du marché. La Juste Valeur doit être déterminée à chaque date d'évaluation.

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

- (i) déterminer la Valeur d'Entreprise de cette société au moyen d'une des méthodes de valorisation ;
- (ii) retrancher la Valeur d'Entreprise afin de tenir compte de tout actif ou passif non comptabilisé ou de tout autre facteur pertinent ;
- (iii) retrancher de ce montant tout montant correspondant aux titres 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, de façon à arrêter la Valeur d'Entreprise Attribuable ;
- (iv) ventiler la Valeur d'Entreprise Attribuable entre les différents titres financiers de la société, en fonction de leur rang, et 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. Les estimations nécessaires doivent ainsi être conduites avec prudence. Cependant, la Société de Gestion doit éviter de faire preuve d'une trop grande prudence.

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

- (i) 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 ;
- (ii) la société a atteint ou manqué certains objectifs stratégiques ;
- (iii) les performances budgétées sont revues à la hausse ou à la baisse ;
- (iv) la société n'a pas respecté certains engagements financiers ou obligations ;
- (v) présence d'éléments hors bilan (dettes ou garanties) ;
- (vi) procès important actuellement en cours ;
- (vii) existence de litiges portant sur certains aspects commerciaux, tels que les droits de propriété industriels ;
- (viii) cas de fraude dans la société ;
- (ix) changement dans l'équipe dirigeante ou la stratégie de la société ;
- (x) un changement majeur – négatif ou positif – est intervenu, qui affecte l'activité de la société, son marché, son environnement technologique, économique, réglementaire ou juridique ;
- (xi) 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 ;
- (xii) 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 par application de décotes adaptées, le cas échéant par paliers.

3.2. Choix de la méthode d'évaluation

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

- de l'applicabilité relative des techniques utilisées en fonction de la nature de l'industrie ;
- 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 ;
- 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 ;
- d'éventuelles considérations supplémentaires et particulières à la société ;
- des résultats des techniques de calibration et informations afin de répliquer le prix d'entrée de l'investissement.

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.

La Société de Gestion doit faire preuve de jugement en sélectionnant la méthode appropriée.

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

Cette méthode consiste à utiliser le coût initial de l'investissement à l'exclusion des coûts de transaction.

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 :

- l'investissement et le nouvel investissement sont assortis de droits différents,
- la dilution disproportionnée des investisseurs existants du fait de l'entrée d'un (de) nouvel (nouveaux) investisseur(s),
- 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, dont la durée sera évaluée compte tenu des circonstances particulières. Il doit être tenu compte pendant cette période de tout changement ou évènement postérieur à l'opération de référence susceptible d'affecter la Juste Valeur de l'investissement.

Elle est habituellement utilisée en début d'activité lors des phases d'amorçage ou de démarrage.

Si la Société de Gestion conclut que la méthode d'évaluation du prix d'un investissement récent n'est plus pertinente, et qu'il n'existe pas de sociétés ou de transactions comparables permettant de déduire une valeur, il peut être approprié d'appliquer un système amélioré d'évaluation s'appuyant sur une analyse sectorielle et/ou une analyse de références sectorielles.

Dans ce cas, les références sectorielles spécifiques à cette industrie, et habituellement et communément utilisées dans les industries de la société cible, peuvent être utilisées pour estimer la Juste Valeur. En appliquant cette méthode, la Société de Gestion cherche à déterminer s'il y a eu des changements significatifs dans les références sectorielles pouvant indiquer que la Juste Valeur a été modifiée.

Pour un investissement en phase d'amorçage ou de démarrage, un ensemble de références sectorielles approuvées sera établi au moment de la décision d'investissement. Ces références seront fonction du type d'investissement, de la société et de l'industrie. Elles sont susceptibles d'inclure :

- des mesures financières (e.g. croissance du chiffre d'affaires, perspectives de rentabilité, taux d'absorption des liquidités) ;
- des mesures techniques (e.g. phases de développement, approbation des brevets, approbations réglementaires) ;
- des mesures marketing et de vente (e.g., études consommateurs, part de marché, introduction sur le marché).

Si la Société de Gestion conclut qu'il existe une indication attestant que la Juste Valeur a changé, elle doit estimer la valeur de l'ajustement à partir du dernier prix de l'investissement récent.

En cas de perte de valeur, la valeur qui prévalait lors de la précédente évaluation doit être diminuée. Au contraire, en cas de création de valeur, il peut être envisagé d'augmenter la valeur qui prévalait lors de la précédente évaluation.

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, des perspectives de croissance bénéficiaire, et des références sectorielles) ;
- (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 Attribuable, et procéder aux allocations et répartitions de celle-ci de façon appropriée, comme indiqué à l'article 3.1.

3.5. La méthode de l'actif net

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

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

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

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

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

3.7. 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.

Juste Valeur	Désigne le prix qui serait reçu de la vente d'un actif au cours d'une transaction régulière entre des parties à la date d'évaluation.
Marché	Désigne un marché de titres 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 titres financiers correspondant aux droits représentatifs de la propriété d'une société, majorée de la dette financière nette de cette même société.
Valeur d'Entreprise Attribuable	Désigne la Valeur d'Entreprise attribuable aux instruments financiers détenus par le Fonds et aux autres titres financiers de la société dont le degré de séniorité est équivalent ou inférieur à celui de l'instrument du Fonds bénéficiant du rang le plus élevé.