

FIP NESTADIO CAP 2012

Un Fonds d'Investissement de Proximité dédié aux entreprises de Bretagne,
Pays-de-la-Loire, Poitou-Charentes et Basse-Normandie

REGLEMENT

FONDS D'INVESTISSEMENT DE PROXIMITE

Articles L. 214-31 et suivants du Code monétaire et financier

Un fonds d'investissement de proximité (ci-après désigné le "**Fonds**") régi par les articles L. 214-31 et suivants du Code monétaire et financier est constitué à l'initiative de :

La Société de Gestion des Fonds d'Investissement de Bretagne, société par actions simplifiée au capital de 200.000 euros, dont le siège social est à Nestadio, 56680 Plouhinec, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lorient sous le n°478 704 257, agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n°GP 04 000056, exerçant les fonctions de société de gestion (ci-après désignée la "**Société de Gestion**"),

La souscription de parts d'un FIP emporte acceptation du présent règlement (ci après désigné, le "Règlement")

Date d'agrément du Fonds par l'Autorité des marchés financiers le 27/04/2012

Avertissement

« L'attention des souscripteurs (ci-après désigné, les "**Souscripteurs**") est attirée sur le fait que votre argent est bloqué pendant une durée de 8 à 10 années, sauf cas de déblocage anticipés prévus dans le Règlement. Le Fonds d'Investissement de Proximité (ci-après désigné, le ("**FIP**"), catégorie de fonds commun de placement à risques, 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 d'Investissement de Proximité décrits à la rubrique "profils 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. »

La Société de Gestion des Fonds d'investissement de Bretagne gère déjà des Fonds d'Investissement de Proximité (ci-après désignés, "**FIP**"). Voici la répartition, présentée sous forme de tableau, au 31/12/2011, de la part de l'actif des ces FIP déjà investis dans des actifs éligibles à leurs quotas juridiques respectifs, tels que définis par la réglementation.

Dénomination	Date de Création	Pourcentage de l'actif éligible à la date du 31/12/2011 (* au 15/04/2012)	Date d'atteinte du Quota d'investissement en titres éligibles
FIP « <i>Quart Ouest Capital I</i> »	19/10/2005	65%	31/12/2007
FIP « <i>Nestadio Croissance III</i> »	29/12/2006	75%	31/12/2008
FIP « <i>Nestadio Croissance V</i> »	27/12/2007	74%	31/12/2010
FIP « <i>Nestadio Croissance VI</i> »	27/12/2007	65%	31/12/2010
FIP « <i>Nestadio Croissance VII</i> »	24/12/2008	60%	30/04/2011
FIP « <i>Nestadio Croissance VIII</i> »	24/12/2008	67%	30/04/2011
FIP « <i>Nestadio Croissance IX</i> »	18/12/2009	64%	31/12/2011
FIP « <i>Nestadio Croissance X</i> »	31/12/2009	64%	31/12/2011
FIP « <i>Nestadio Croissance XI</i> »	06/01/2011	43% *	31/12/2012
FIP « <i>Nestadio Croissance XII</i> »	30/12/2010	43% *	31/12/2012
FIP « <i>Nestadio Croissance XIII</i> »	17/08/2011	16%	15/04/2013

TITRE I – GENERALITES

Article 1 – Dénomination

Le Fonds a pour dénomination "FIP Nestadio CAP 2012".

Tous les actes et documents se rapportant au Fonds sont toujours précédés de la mention "FIP".

Article 2 – Forme juridique - Constitution du Fonds

2.1 Forme juridique

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. 214-8 du Code monétaire et financier.

2.2 Constitution

Le Dépositaire établit une attestation de dépôt pour le Fonds mentionnant expressément le nom du Fonds et précisant les montants versés en numéraire. Le montant minimum des actifs que le Fonds doit réunir lors de sa constitution est fixé à trois cent mille (300.000) euros. La notion de copropriété implique qu'il y ait deux porteurs de parts au moins.

La date de dépôt des fonds détermine la date de constitution du Fonds.

La durée du Fonds est de huit (8) ans à compter du jour de l'établissement de l'attestation de dépôt des fonds par le Dépositaire, article 8 du présent règlement, sauf les cas de dissolution anticipée visée à l'Article 30 du présent Règlement.

Article 3 – Orientation de gestion

3.1 Objectifs et Stratégie d'investissement

3.1.1 Objectifs de gestion

Le Fonds a pour objet (i) le placement des sommes souscrites et libérées par les investisseurs en vue de constituer un portefeuille diversifié de participations, en investissant cent pour cent (100%) (ci après désigné, le « **Quota Réglementaire** ») des souscriptions recueillies dans des petites et moyennes entreprises régionales (ci-après désignée, les "**Sociétés Régionales**"), ayant une activité commerciale ou industrielle et susceptibles d'offrir une visibilité sur leur capacité à générer un rendement et (ii) la gestion de ces participations dans la perspective de les céder et de réaliser à cette occasion, des plus values potentielles.

3.1.2 Stratégie d'investissement

Pour être éligibles, ces Sociétés Régionales devront exercer leur activité principalement dans l'une des quatre régions correspondant aux zones d'activité du Fonds (ci-après désignée, la "**Zone Géographique du Fonds**") ou, si cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social :

- Région Bretagne, Région Pays de la Loire, Région Poitou-Charentes, Région Basse-Normandie.

Il est rappelé que le Fonds est soumis au respect de différents quotas d'investissement décrits à l'article 4.1 du Règlement.

Le Fonds pourra intervenir au stade de capital-développement, de capital-transmission, de l'amorçage, et de capital-risque dans tous secteurs d'activités. Une fraction des investissements du Fonds est allouée en priorité aux entreprises du secteur des technologies propres. Les autres investissements pourront être dans tous les secteurs d'activités dont l'industrie et les services, étant précisé que, de façon générale, le Fonds n'investira pas dans des sociétés dont l'objet principal est l'investissement dans la promotion immobilière ou qui exercent une activité immobilière.

3.2 Composition de l'Actif du Fonds

Le Fonds a vocation à prendre au minimum une dizaine de participations minoritaires d'un montant pouvant être compris entre un pour cent (1%) et dix pour cent (10%) des montants collectés.

3.2.1 Le Fonds investira à hauteur de quarante pour cent (40%) minimum de l'actif du Fonds dans des Sociétés Régionales exclusivement au moyen de souscriptions en numéraire, au capital initial ou aux augmentations de capital desdites sociétés. Il est rappelé que le Fonds devra en tout état de cause être investi à hauteur de quarante pour cent (40%) en titres reçus en contrepartie de souscriptions au capital ou en titres reçus en contrepartie d'obligations converties de Sociétés Régionales.

3.2.2 Le Fonds investira à hauteur de vingt pour cent (20%) au minimum et de soixante pour cent (60%) maximum de l'actif du Fonds en quasi fonds propres (obligations convertibles) dans les Sociétés Régionales dont la Société Gestion estimera qu'elles offrent des perspectives de croissance et de rendement encourageantes.

L'obligation convertible est un moyen de financement des entreprises qui vise à faire bénéficier le Fonds d'un rendement courant des titres obligataires et d'une rémunération. Les obligations convertibles peuvent permettre au Fonds, mais sans que cela soit garanti, de percevoir, de façon récurrente, une rémunération (les intérêts) pouvant permettre au Fonds de couvrir certains de ses frais de fonctionnement et éventuellement de capitaliser un revenu pour les Souscripteurs.

L'investisseur en obligations convertibles est créancier de la société. Le remboursement de cette créance est prioritaire sur les investisseurs en capital mais dépend directement de la situation financière de la Société.

De plus, l'obligation convertible est une obligation qui donne à son détenteur, pendant la période de conversion, la possibilité de la convertir contre une ou plusieurs actions de la société émettrice, ici l'une des sociétés dans lesquelles le Fonds aura décidé d'investir.

3.2.3 Pendant la période d'investissement du Fonds en titres éligibles au Quota Réglementaire, et dans l'attente de réaliser et finaliser les investissements dans les participations et ainsi qu'au cours de la période de désinvestissement, le Fonds investira sa trésorerie disponible dans les classes d'actifs suivantes :

- titres de capital ou donnant accès au capital de sociétés admises à la négociation sur un marché réglementé ou organisé, OPCVM actions, OPCVM obligataires ;
- actions ou parts d'OPCVM monétaires et monétaires CT ou d'OPCVM diversifiés mettant en œuvre des stratégies de gestion alternative (gestion dynamique de la trésorerie);
- titres de créance (billets, bons de trésorerie et certificats de dépôt, etc.) (au minimum de notation BB+).

3.2.4 Le Fonds pourra également consentir des avances en compte courant à des sociétés du portefeuille, dans les limites prévues par la réglementation, notamment dans une perspective d'incorporation ultérieure au capital. Ces avances seront consenties pour une durée n'excédant pas celle de l'investissement réalisé et ne pourront pas excéder plus de 15% de l'actif du Fonds.

Le pourcentage de participation du Fonds au capital de chaque entreprise ne peut excéder trente cinq pour cent (35%) des droits de vote.

Le Fonds n'investira pas en warrants ou produits financiers négociés sur un marché à terme ou optionnel.

Le Fonds ne détiendra pas de participations dans des fonds de droit étranger dits "*hedge funds*".

Les risques de change et d'actions ne sont pas plafonnés et pourront atteindre cent pour cent (100%) de l'actif du Fonds pendant la durée de vie du Fonds.

3.3 Profils de risque

Les personnes souhaitant devenir Souscripteurs sont invitées à prendre en considération les risques énumérés ci-dessous, liés à l'investissement dans le Fonds, avant de souscrire les parts du Fonds. La Société de Gestion souhaite rappeler que la matérialisation de l'ensemble des risques encourus par le Fonds peut conduire le Fonds à ne pas pouvoir rembourser aux Souscripteurs le montant nominal de leur souscription. L'impact sur la Valeur Liquidative de chacun des risques n'a pas été quantifié individuellement mais chaque risque pris individuellement ou les risques pris cumulativement peuvent engendrer une perte totale du capital. Les Souscripteurs font face à un risque de perte en capital.

a) Risque Action

Le risque action sera proportionnel à la part des actifs investis en actions, titres de capital ou donnant accès au capital de sociétés et portera donc au maximum sur cent pour cent (100%) de l'actif du Fonds. Ce risque correspond à la perte de valeur de chaque titre détenu par le Fonds et est lié à la performance de chaque entreprise. En cas de défaillance des entreprises les titres détenus peuvent perdre toute valeur.

b) Risques obligations convertibles

Le Fonds devrait investir une part significative de son actif en obligations notamment convertibles, qui, en cas de levée d'option, donnent accès au capital des entreprises. La valeur de ces obligations dépend de plusieurs facteurs tels que le niveau des taux d'intérêt et surtout l'évolution de la valeur des actions auxquelles elles donnent droit en cas de conversion. Le paiement des intérêts et les autres rémunérations associées dues par les sociétés émettrices au souscripteur des obligations convertibles sont liés à la bonne santé financière de l'entreprise. Par voie de conséquence, l'investissement en obligation convertible n'est pas une garantie contre un risque de défaut éventuel de l'entreprise et présente un risque de perte en capital.

c) Risques d'illiquidité des actifs du Fonds

Le Fonds sera investi dans des titres non cotés sur un marché d'instruments financiers, peu ou pas liquides. Par suite, il ne peut être exclu que le Fonds éprouve des difficultés à céder de telles participations à un niveau de prix souhaité afin de respecter les délais de liquidation du portefeuille.

d) Risques liés à l'estimation de la valeur des sociétés du portefeuille

Les sociétés du portefeuille font l'objet d'évaluations semestrielles. Quels que soient la prudence et le soin apportés à ces évaluations, la Valeur Liquidative est susceptible de ne pas refléter la valeur exacte du portefeuille. Ce risque est d'autant plus accentué que les sociétés en portefeuille sont jeunes et n'ont pas encore trouvé leur modèle économique et que de ce fait leur évaluation dépend directement dans l'appréciation très subjective de leur capacité à trouver ce modèle et les marchés correspondants.

e) Risque lié à la gestion

La performance du Fonds dépend à la fois des sociétés choisies par le gérant et à la fois de l'allocation d'actifs faite par ce dernier. Il existe donc un risque que le gérant ne sélectionne pas les titres les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale. L'attention des Souscripteurs est en conséquence attirée sur le fait que le gérant pourra adapter à la hausse ou à la baisse le niveau d'exposition aux différentes classes d'actifs en fonction de son appréciation de l'évolution ultérieure des perspectives de rendement des marchés ou des risques qu'ils seraient susceptibles de générer. Cette appréciation pourra ne pas être corroborée par la réalité des évolutions effectivement constatées et conduire à des expositions inappropriées, trop importantes ou trop faibles.

f) Risques liés au niveau de frais

Le Fonds est exposé à un niveau de frais maximum susceptible d'avoir une incidence défavorable sur sa rentabilité et la Valeur Liquidative. 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.

g) Risque de change

Il s'agit du risque de baisse des devises d'investissement du Fonds par rapport à l'euro. Le risque de change sera limité par une allocation qui réduit à une faible part les actifs hors zone euro (en devise étrangère).

h) Risque des marchés actions

Cette exposition pourrait engendrer une baisse de la Valeur Liquidative en cas de baisse des marchés actions.

i) Risque de taux

La part du Fonds investie dans les instruments de taux et d'obligations sera soumise à un risque de taux ainsi qu'à un risque de crédit. Le risque de taux sera proportionnel à la part des actifs ayant un sous-jacent obligataire et portera au maximum sur une part de soixante pour cent (60%) de l'actif du Fonds. La variation des taux, ainsi que la dégradation ou la défaillance d'un émetteur peut avoir un impact négatif sur la Valeur Liquidative.

j) Risque de crédit

En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, la valeur des instruments financiers peut baisser. Ce risque n'est pas plafonné.

3.4 Valeurs des parts – Rachat et cession

La valeur des parts sera déterminée par la Société de Gestion selon la méthodologie décrite dans le Règlement, sous le contrôle du Dépositaire et du commissaire aux comptes (ci-après désigné, le "**Commissaire aux Comptes**"). Le calcul de cette valeur est délicat. Le rachat des parts peut dépendre de la capacité du Fonds à céder rapidement ses actifs ; le rachat peut donc ne pas être immédiat ou s'opérer à un prix inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue. En cas de cession de parts à un autre Souscripteur, le prix de cession peut être également inférieur à la dernière Valeur Liquidative connue. La Société de Gestion n'est aucunement responsable du marché secondaire, sauf ci-celle-ci accepte d'être intermédiaire lors d'une cession de parts.

Article 4 – Règles d'Investissement

Les règles décrites ci-dessous résultent des contraintes légales et réglementaires visées par le Code monétaire et financier, le Code Général des Impôts et leurs textes d'application.

4.1 Règles applicables aux quotas du Fonds

4.1.1 Conformément aux articles L. 214-28, L. 214-31 du Code monétaire et financier, 199 terdecies-0 A, 163 quinquies B II, 885-0 V et 885 I ter du Code général des impôts l'actif du Fonds doit être constitué, pour soixante pour cent (60%) au moins, de titres financiers, parts de société à responsabilité limitée et avances en compte-courant, dont au moins vingt pour cent (20%) dans des nouvelles entreprises exerçant leur activité ou juridiquement constituées depuis moins de huit (8) ans, tels que définis au I. et au 1° du II. de l'article L. 214-28 du Code monétaire et financier émises par des sociétés (les "**Sociétés Régionales**") :

17 qui ont leur 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 ;

27 qui sont soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou en seraient passibles dans les mêmes conditions si leur activité était exercée en France ;

37 qui exercent leur activité principalement dans des établissements situés dans la Zone Géographique du Fonds et limitée à au plus quatre régions limitrophes, ou, lorsque cette condition ne trouve pas à s'appliquer, y avoir établi leur siège social, étant précisé que l'actif du fonds ne pourra être constitué à plus de cinquante pour cent (50%) de titres financiers, parts de société à responsabilité limitée et avances en compte courant de sociétés exerçant leurs activités principalement dans des établissements situés dans une même région ou ayant établi leur siège social dans cette région ;

47 qui répondent à la définition des petites et moyennes entreprises (ci après désignées, "**PME**") figurant à l'Annexe I. du Règlement n° 800/2008 de la Commission du 6 août 2008 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché commun en application des articles 87 et 88 du Traité (règlement général d'exemption par catégorie) ;

57 qui n'ont pas pour objet la détention de participations financières, sauf à détenir exclusivement des titres donnant accès au capital de sociétés dont l'objet n'est pas la détention de participations financières et qui répondent aux conditions visées aux paragraphes 1/ à 4/ ci-dessus et 6/ à 14/ ci-dessous ;

67 qui, sous réserve du paragraphe 5/ ci-dessus, exercent 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 Code général des impôts, des activités immobilières et de production d'électricité utilisant l'énergie radiative du soleil. 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 ;

77 dont les 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 ou, sauf si l'objet même de son activité consiste en leur consommation ou en leur vente au détail, de vins ou d'alcools ;

87 dont les souscriptions au 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 ;

97 qui n'accordent aucune garantie en capital à ses associés ou actionnaires en contrepartie de leurs souscriptions ;

107 qui sont 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 (Directive communautaire 2006/ C 194/02) ;

117 qui ne sont pas qualifiables 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 (Directive Communautaire 2004/ C 244/02) et ne relèvent pas des secteurs de la construction navale, de l'industrie houillère ou de la sidérurgie ;

127 qui reçoivent des versements au titre de souscriptions réalisées dans le cadre des articles 885-0 V bis et 199 terdecies-0 A du Code général des impôts qui n'excèdent pas, par entreprise, 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 innovantes ;

137 qui comptent au moins 2 salariés ;

147 qui n'ont pas procédé au cours des douze derniers mois au remboursement, total ou partiel d'apports.

4.1.2 L'actif du Fonds peut être constitué, dans la limite de vingt pour cent (20%) de l'actif du Fonds, de titres de capital, ou donnant accès au capital, admis aux négociations sur un marché d'un État membre de l'Union Européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à cent cinquante (150) millions d'euros, sous réserve que lesdites sociétés émettrices répondent aux conditions mentionnées au 4.1.1 du présent Article, à l'exception de celle tenant à la non cotation, et n'aient pas pour objet la détention de participations financières.

4.1.3 L'actif du Fonds est constitué, pour quarante pour cent (40%) au moins, de titres reçus en contrepartie de souscriptions au capital ou de titres reçus en contrepartie d'obligations converties de sociétés respectant les conditions définies au 4.1.1.

4.1.4 L'actif du Fonds ne peut être constitué à plus de cinquante pour cent (50%) de titres financiers, parts de société à responsabilité limitée et avances en compte courant de sociétés exerçant leurs activités principalement dans des établissements situés dans une même région ou ayant établi leur siège social dans cette région.

4.1.5 L'actif du Fonds respectera le quota prévu à l'article 885 I ter du Code général des impôts. Afin d'optimiser la réduction d'ISF dont pourront bénéficier les Souscripteurs, l'actif du Fonds sera investi à hauteur de cent pour cent (100%) dans des Sociétés Régionales.

Le Quota doit être atteint à hauteur de cinquante pour cent (50%) au moins au plus tard huit mois à compter de la date de clôture de la période de souscription du Fonds telle que définie à l'Article 9.1 du Règlement (ci-après désignée, la "**Période de Souscription**") et à hauteur de cent pour cent (100%) au plus tard le dernier jour du huitième mois suivant, conformément aux dispositions de l'article 199 terdecies-0 A du Code général des impôts,

Les quotas d'investissements sont calculés conformément aux dispositions légales et réglementaires, et plus particulièrement conformément aux articles L. 214-31 et R. 214-65 et suivants du Code monétaire et financier.

4.1.6 A chaque inventaire semestriel, la Société de Gestion s'assure que le Fonds respecte les ratios de cent pour cent (100%) (le Quota Réglementaire) et vingt pour cent (20%) mentionnés ci-dessus, sachant que le Fonds dispose d'un délai de huit (8) mois à compter de la date de clôture de sa Période de Souscription pour atteindre cinquante pour cent (50%) du Quota Réglementaire soit cinquante pour cent (50%) et de huit (8) mois supplémentaires pour atteindre cent pour cent (100%) du Quota Réglementaire, soit cent pour cent (100%), ce niveau d'investissement dans les Sociétés Régionales, devra être respecté jusqu'à l'ouverture de la période de pré-liquidation. Pendant le délai d'atteinte du Quota Réglementaire de cent pour cent (100%), le Fonds pourra investir cent pour cent (100%) de son actif dans des OPCVM monétaires, obligataires, en parts ou actions d'OPCVM actions et obligations convertibles, et autres titres tels que décrits à l'Article 3.2.3. du Règlement.

4.2 Modification des textes applicables

Toute proposition de modification du 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 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.

Article 5 – Règles de co-investissement, de co-désinvestissement, transferts de participations, et prestations de services effectuées par la Société de Gestion ou des sociétés qui lui sont liées

Il n'y aura aucun co-investissement entre le Fonds, la Société de Gestion et l'équipe en charge de sa gestion, dirigeants ou salariés et/ou les personnes agissant pour son compte.

5.1 Entre véhicules d'investissement

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

Dans le cas où un dossier d'investissement entre dans la politique d'investissement de plusieurs fonds qu'elle gère ou conseille ou qui sont gérés par des entreprises qui lui sont liées, la Société de Gestion appliquera, à titre de règle principale, les dispositions suivantes : tant que la période d'investissement des fonds concernés sera ouverte ou qu'un fonds souhaite réinvestir le produit d'un désinvestissement, la Société de Gestion affectera lesdits investissements à chacun des fonds proportionnellement à sa capacité d'investissement résiduelle. Ladite capacité pour un fonds étant égale au montant restant à investir par ledit fonds, pour atteindre les quotas qui lui sont applicables rapporté au montant des souscriptions initiales. Toutefois, à titre de dérogation et conformément aux règles de déontologie de l'Association Française des Investisseurs en Capital ("**AFIC**"), la Société de Gestion pourra affecter les investissements différemment. Cette décision devra être justifiée par l'un des éléments suivants résultant de la situation particulière des fonds et/ou sociétés :

- différence significative dans la durée de vie restante des fonds concernés au regard des perspectives de sortie de l'investissement concerné ;
- différence significative dans le degré d'avancement du respect des ratios des fonds concernés au regard du délai pour respecter ces ratios ;
- disponibilités restant à investir pour chaque fonds concerné ou taille de l'investissement considéré (*i.e.* montant à investir pour un fonds trop faible ou trop important) ou trésorerie disponible pour chaque fonds concerné ;
- caractère éligible ou non de l'investissement aux différents ratios à respecter par les différents fonds ;
- zones géographiques privilégiées par les fonds concernés, lorsque celles-ci sont différentes ;
- l'investissement est en fait un réinvestissement d'un autre fonds géré ou conseillé par la Société de Gestion.

Lors d'un co-investissement initial par un fonds dans une société cible aux côtés d'autres supports d'investissement gérés par le même intervenant ou des sociétés qui lui sont liées, ces co-investissements seront effectués à des conditions équivalentes, à l'entrée comme à la sortie (en principe conjointe), tout en tenant compte des situations réglementaires et conventionnelles particulières des différents fonds.

L'intervenant mentionnera dans le rapport annuel les conditions d'application aux co-investissements des principes définis ci-dessus.

Ces obligations cessent de s'appliquer dès lors que les actifs concernés sont des titres qui font l'objet d'une cotation sur un marché.

5.2 Investissements complémentaires

Lors d'un apport en fonds propres complémentaires dans une société cible dans laquelle d'autres fonds d'investissement gérés par la Société de Gestion sont déjà actionnaires, un nouveau fonds ne peut intervenir qu'à des conditions de valorisation comparables à celles retenues pour les premiers fonds investis lorsque la décision d'investissement se fait dans un délai maximum de dix huit (18) mois à compter de l'entrée de ces fonds au capital de la cible, sauf si un ou plusieurs investisseurs extérieurs interviennent à un niveau suffisamment significatif de façon à permettre de déterminer une nouvelle valorisation de référence.

Le rapport annuel doit relater les opérations concernées. Le cas échéant, il devra en outre décrire les motifs pour lesquels aucun investisseur tiers n'est intervenu et justifier l'opportunité de l'investissement complémentaire ainsi que son montant. Ces obligations cessent de s'appliquer dès lors que les actifs concernés sont des titres qui font l'objet d'une cotation sur un marché.

5.3 Modalités de cession de participations

Les co-désinvestissements des sociétés du portefeuille du fonds, avec d'autres fonds gérés par la Société de Gestion seront faits dans des conditions juridiques et financières strictement identiques, sauf exceptions exposées ci-dessous.

De façon générale, le Fonds bénéficiera de conditions de sortie strictement identiques et de préférence simultanée avec les autres investisseurs tout en tenant compte des situations particulières des différents fonds et s'efforcera de ne pas consentir de garantie d'actif et de passif. Néanmoins, dans l'hypothèse où la maturité d'un fonds géré ou conseillé par la Société de Gestion impose de céder une proportion plus importante de sa ligne afin d'assurer sa liquidité, ou, au contraire, lorsque le respect de certains ratios réglementaires lui impose de ne pas céder la totalité de la participation qu'il pourrait prétendre céder en fonction

des principes exposés ci-dessus, les modalités de cession peuvent différer. En tout état de cause, dès que la société est admise à la cotation sur un marché, les fonds gérés ou conseillés par la Société de Gestion seront libres de céder leur participation, à des conditions juridiques et financières différentes et de façon non concomitante.

Dans le cadre des dispositions du Code monétaire et financier, les transferts de participations détenues depuis moins de douze (12) mois, entre un FCPR et une société liée à la Société de Gestion, sont autorisés. Dans ce cas, le rapport annuel de l'exercice concerné doit indiquer l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition et la méthode d'évaluation de ces cessions.

S'agissant des transferts de participations détenues depuis plus de douze (12) mois entre le Fonds et une société liée, ceux-ci sont permis lorsque le Fonds entre en période de pré-liquidation. Ces cessions suivent les recommandations de l'AFIC. Ils font l'objet d'une mention écrite dans le rapport annuel du Fonds. Ce rapport indique l'identité des lignes à prendre en compte, leur coût d'acquisition et de revient, la méthode d'évaluation de ces cessions contrôlée par un expert indépendant sur rapport du Commissaire aux Comptes du Fonds et/ou la rémunération de leur portage. Enfin, les transferts de participations entre le Fonds et d'autres portefeuilles gérés par la Société de Gestion ne peuvent être réalisés que selon les conditions imposées par la réglementation en vigueur et/ou préconisées par la doctrine de l'Autorité des marchés financiers ou l'AFIC au moment de leur réalisation.

TITRE II – LES MODALITES DE FONCTIONNEMENT

Article 6 – Parts du Fonds

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

6.1 Forme des parts

Le Souscripteur est libre de choisir que ces parts soient inscrites en nominatif pur chez le Dépositaire, ce qui sera le cas par défaut, ou en en nominatif administré.

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

Le Dépositaire délivre, à chaque Souscripteur ou à l'intermédiaire financier en charge de l'administration des parts, une attestation de l'inscription des souscriptions dans les registres ou de toute modification de ces inscriptions.

6.2 Catégorie des parts

Les parts A du Fonds sont des parts prioritaires représentant la contribution des Souscripteurs qui peuvent être des personnes physiques mais également des personnes morales, des collectivités publiques et des OPCVM dans la limite suivante :

- les parts du Fonds ne peuvent pas être détenues à plus de vingt pour cent (20%) par une même personne morale, ce pourcentage étant réduit à dix pour cent (10%) pour une même personne morale de droit public ;
- la somme cumulée des parts détenues par des personnes morales de droit public ne doit pas dépasser trente pour cent (30%) des parts du Fonds ;
- aucune personne physique agissant directement ou par personne interposée (son conjoint, ses ascendants et descendants) ne pourra détenir plus de dix pour cent (10%) des parts du Fonds.

Les parts B dites de "*carried interest*", pouvant être souscrites uniquement par des personnes appartenant à une liste limitativement définie par la réglementation, peuvent être souscrites par la Société de Gestion, ses salariés ou mandataires, ainsi que par toute personne ou entité agréée par la Société de Gestion sous réserve d'être en charge de la gestion du Fonds (personnes liées à la Société de Gestion par un contrat de travail directement avec la Société de Gestion ou dans une société liée à la Société de Gestion par un contrat de prestations de services ou de détachement pour la sous-traitance totale ou partielle de la gestion du Fonds). Il relève de la responsabilité de Société de Gestion de s'assurer de la qualité des Souscripteurs de parts B.

La Société de Gestion peut, sur sa seule décision, procéder à la division des parts par la création de parts nouvelles qui sont attribuées aux Souscripteurs en échange des parts anciennes.

6.3 Nombre et valeur des parts

La valeur d'origine des parts est la suivante :

- parts A : la valeur d'origine d'une part A est de cinq cent (500) euros ;
- parts B : la valeur d'origine d'une part B est de un (1) euro. Il y aura cinq (5) parts B pour quatre (4) parts A souscrites.

6.4 Droits attachés aux parts

Les droits attachés à chaque catégorie de parts sont les suivants :

- (i) attribution prioritaire aux parts A d'une somme égale au montant de la valeur nominale (hors droits d'entrée), soit cinq cent (500) euros par part A ;
- (ii) après complet remboursement des parts A, le Fonds devra rembourser aux Souscripteurs B un montant égal à la valeur nominale de ces parts, soit un (1) euro par part B ;
- (iii) après complet remboursement des parts A et B, le Fonds devra répartir tous autres montants, dans la proportion de quatre-vingt (80%) aux parts A et vingt pour cent (20%) aux parts B émises.

Dans l'hypothèse où les Souscripteurs A ne percevraient pas le montant nominal de ces parts, les Souscripteurs B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts B.

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 1° du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (mutations du Fonds).

Article 8 – Durée de vie du fonds

La durée du Fonds est de huit (8) ans à compter du jour de l'établissement de l'attestation de dépôt des fonds par le Dépositaire, qui constitue sa date de création, sauf les cas de dissolution anticipée visée à l'Article 30 du présent Règlement.

La durée du Fonds pourra être prorogée de deux périodes successives d'un (1) an chacune, à l'initiative de la Société de Gestion, afin d'assurer la liquidité des investissements effectués, à charge pour cette dernière de notifier par courrier simple sa décision aux Souscripteurs au moins trois (3) mois avant l'échéance de sa durée initiale ou d'une précédente prorogation. Elle sera par ailleurs portée à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers et du Dépositaire.

Article 9 – Souscription de parts

9.1 Période de Souscription

A compter de la date de Constitution du Fonds, laquelle s'entend de la date de dépôt des fonds visés à l'article L.214-8-2 du Code monétaire et financier, la Période de Souscription ne pourra pas excéder une période de huit (8) mois. La Souscription des parts A débute le lendemain de la date d'agrément de l'AMF et se termine le 31 décembre 2012 au plus tard.

Néanmoins, l'attention des investisseurs potentiels du Fonds est attirée sur le fait que seules les souscriptions qui auront été envoyées au plus tard le 15 juin 2012 et libérées intégralement pourront bénéficier, sous réserve de satisfaire aux conditions prévues dans la Note fiscale non visée par l'AMF, de la réduction d'ISF au titre de l'année 2012 (sur l'ISF dû en 2012) et recevront l'attestation fiscale correspondante. De même les investisseurs désireux de bénéficier de la réduction fiscale d'impôt sur le revenu IR (sur l'IR correspondant aux revenus de l'année 2012 et payable en 2013) devront satisfaire aux conditions prévues dans la Note Fiscale non visée par l'AMF, et recevront l'attestation fiscale correspondant.

La période de souscription des parts B débute le lendemain de la date d'agrément de l'AMF et se termine au plus tard à l'expiration d'un délai de huit (8) mois qui court à compter de la date de Constitution du Fonds.

La valeur de souscription des parts A et B est égale à leur valeur nominale (hors droits d'entrée). La Société de Gestion pourra décider de mettre un terme par anticipation à la Période de Souscription des parts de catégorie A et/ou B dès lors notamment qu'elle aura obtenu un montant total de souscriptions d'au moins vingt cinq (25) millions d'euros. Si la Société de Gestion décide de clôturer par anticipation, la Période de Souscription des parts de catégorie A et/ou B, elle en informera par courrier ou par fax les établissements commercialisateurs qui disposeront d'un délai de cinq (5) jours ouvrés à compter de cette notification pour adresser à cette dernière les souscriptions reçues pendant cette période de cinq (5) jours.

Aucune souscription ne sera admise en dehors de ces périodes.

9.2 Modalités de souscription

Les ordres de souscription sont effectués sur la base de la valeur nominale d'origine et sont centralisés par la Société de Gestion, qui les transmettra au Dépositaire. Les souscriptions sont réalisées par virement ou chèque bancaire, et constatées par un bulletin de souscription. Un droit d'entrée est perçu par la Société de Gestion sur les souscriptions. Il est égal à cinq pour cent (5%) net, au plus, de la valeur de souscription des parts.

Les souscriptions sont irrévocables et libérées en numéraire en une seule fois à l'occasion de la souscription.

Article 10 – Rachats de parts

Aucun rachat ne peut être demandé sauf dans les cas suivants :

- décès du porteur de parts ou de son conjoint, de son partenaire lié par un PACS ou de son concubin notoire à condition qu'ils soient soumis à une imposition commune ;
- invalidité d'une des personnes citées ci-dessus correspondant au classement dans la deuxième ou troisième catégorie prévue à l'article L. 341-4 du Code de la Sécurité Sociale ;
- licenciement du contribuable ou de l'un des époux, soumis à imposition commune.

Tout Souscripteur est invité à examiner sa situation personnelle au regard de la réduction IRP et/ou ISF dont il a bénéficié, avant de demander le rachat de ses parts dans les cas prévus ci-dessus.

La Société de Gestion a la possibilité d'effectuer des rachats de parts à son initiative et d'indiquer les modalités d'information aux Souscripteurs.

Les Souscripteurs B ne pourront en obtenir le rachat qu'après que les parts A aient été intégralement rachetées ou amorties à concurrence du montant auquel ces parts A ont été libérées.

Les demandes de rachat autorisés ci-dessus sont à adresser par lettre recommandée avec demande d'avis de réception à la Société de Gestion (Fonds d'Investissement de Bretagne - Presqu'île de Nestadio – 56680 Plouhinec) qui en informe aussitôt le Dépositaire.

Ils sont réalisés sur la base de la prochaine Valeur Liquidative calculée après réception de la demande de rachat (cachet de la poste faisant foi). Aucune commission de rachat ne sera prélevée.

Les rachats sont effectués exclusivement en numéraire, sauf en cas de demande expresse des Souscripteurs pour être remboursés en titres. En cas de demande de rachat émanant de plusieurs Souscripteurs, celles-ci seront traitées en tenant compte des dates auxquelles les rachats ont été demandés et le Fonds rachètera les parts en respectant l'ordre chronologique de ces demandes.

Ils sont réglés par le Dépositaire dans un délai maximal d'un (1) mois suivant la publication de la Valeur Liquidative. Au terme de ce délai, tout Souscripteur dont la demande de rachat n'a pas été satisfaite dans l'année qui suit, peut exiger la liquidation du Fonds. Il ne peut être procédé à aucun rachat de parts à partir de l'ouverture de la période de dissolution du Fonds ou lorsque l'actif net du Fonds a une valeur inférieure à trois cent mille (300.000) euros.

Article 11 – Cession de parts

Les cessions de parts A sont libres (sous réserve de respect de l'Article 6.2 du Règlement) et peuvent être effectuées à tout moment et peuvent intervenir au profit d'un autre Souscripteur ou d'un tiers. La Société de Gestion pourra s'opposer à toute cession qui permettrait à une personne physique ou morale de dépasser les ratios indiqués à l'Article 6.2 du Règlement. A cet égard, il est rappelé que la propriété des parts résulte de leur inscription sur le registre prévu à l'Article 6.1 du Règlement. Les avantages fiscaux dont peuvent bénéficier les Souscripteurs des parts A à la souscription sont subordonnés à la conservation des parts A pendant une durée minimale de cinq (5) années à compter de leur souscription pour les parts "IR" et jusqu'à la fin du cinquième exercice pour les parts "ISF". Les acquisitions de parts A déjà émises n'ouvrent pas droit aux avantages fiscaux.

Les parts B ne peuvent être cédées qu'après agrément de la Société de Gestion. Les cessions de parts A ou B ne peuvent porter que sur un nombre entier de parts.

La Société de Gestion tient une liste nominative et chronologique des offres de cession reçues. A prix équivalent, les plus anciennes sont exécutées les premières en cas de demande d'achat effectuée auprès de la Société de Gestion. Les offres de cession reçues par la Société de Gestion et ayant trouvé une contrepartie sont réglées en numéraire par l'acquéreur. Les fonds correspondants sont reversés au cédant, diminués d'une commission de cession au profit de la Société de Gestion égale à cinq pour cent (5%) net de toutes taxes du montant de la cession, et diminués le cas échéant de la CSG, la CRDS, du prélèvement social et de sa contribution additionnelle si le cédant ne s'en est pas acquitté. La Société de Gestion ne garantit pas la contrepartie des offres de cession, mais elle fera ses meilleurs efforts pour les satisfaire.

En cas de cession, le cédant est tenu de communiquer à la Société de Gestion et au Dépositaire, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception signée du cédant et du cessionnaire, le nom ou la dénomination, l'adresse du domicile ou du siège du cessionnaire ainsi que leur domicile fiscal, ainsi que la date et le prix de cession. Les cessions ne sont opposables à la Société de Gestion et aux tiers qu'après prise en compte par le Dépositaire de la cession. Le Dépositaire modifiera alors la liste des propriétaires, une nouvelle attestation étant alors remise au cessionnaire nouveau propriétaire.

Article 12 – Distribution de revenus

Le droit de chaque Souscripteur d'une même catégorie de parts sur les distributions de revenus du Fonds (les "**Revenus Distribuables**") est proportionnel au nombre de parts de cette catégorie qu'il détient par rapport au nombre total de parts de cette catégorie.

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

Les sommes distribuables sont égales au résultat net de l'exercice augmenté des reports à nouveau et majoré ou diminué du solde des comptes de régularisation des revenus afférents à l'exercice clos.

La Société de Gestion décide de la répartition des résultats. Compte tenu de l'engagement de conservation des parts A pris par les Souscripteurs personnes physiques et de leur obligation de réinvestissement dans le Fonds, le Fonds ne procédera à aucune distribution d'actifs pendant un délai de cinq (5) exercices à compter de la fin de la Période de Souscription du Fonds à l'exception de ceux qui pourraient faire l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi, les Revenus Distribuables étant intégralement capitalisés pendant cette période. Après ce délai, la Société de Gestion décidera chaque année de l'affectation des résultats. Elle pourra procéder à la distribution d'un ou plusieurs acomptes, dans la limite des revenus nets comptabilisés à la date de la décision. Toute distribution de Revenus Distribuables devra respecter les priorités de distribution définies à l'Article 6.4 du Règlement.

Article 13 – Distribution des produits de cession

Compte tenu de l'engagement de conservation des parts A pris par les Souscripteurs personnes physiques, la Société de Gestion ne procédera à aucune distribution d'actifs pendant un délai de cinq (5) exercices à compter de la fin de la Période de Souscription du Fonds.

Après ce délai, si des investissements dans des Sociétés Régionales ont déjà été réalisés et si le Fonds a suffisamment de trésorerie pour faire face à ses engagements et obligations, la Société de Gestion pourra procéder à des distributions. A l'initiative de la Société de Gestion, ces distributions, effectuées sans frais, viendront en diminution, soit de l'actif net du Fonds (ce qui aura un impact sur la Valeur Liquidative), soit du nombre de parts en circulation.

Les distributions d'actifs seront faites selon les modalités de distribution prévues à l'Article 6.4 du Règlement. Les parts A et B entièrement remboursées sont réputées sans valeur nominale et continuent de recevoir les distributions auxquelles elles donnent droit.

Article 14 – Règles de valorisation et calcul de la Valeur Liquidative

14.1 Règles de valorisation

De façon à déterminer la Valeur Liquidative, l'évaluation des titres du portefeuille sera réalisée conformément aux méthodes et principes actuellement préconisés dans les recommandations publiées par l'European Private Equity and Venture Capital Association (« EVCA ») et l'AFIC. Dans l'hypothèse où ces indications de valorisation viendraient à être modifiées, la Société de Gestion les appliquera lors de l'évaluation qui suivra la date à laquelle ces modifications ont été publiées. Ces modifications seront portées par tous moyens à la connaissance des Souscripteurs, du Commissaire aux Comptes et du Dépositaire.

Afin de vérifier la mise en œuvre des principes définis par le Règlement, l'évaluation du portefeuille sera soumise au Commissaire aux Comptes par la Société de Gestion, préalablement à la détermination de la Valeur Liquidative. Le Commissaire aux Comptes procédera à la vérification de l'application des principes ainsi définis et à une certification biannuelle. Le Commissaire aux Comptes fera connaître ses éventuelles observations à la Société de Gestion.

- Les valeurs ou titres non cotés

Les valeurs ou titres non cotés sont évalués au prix appliqué lors de leur souscription ou de leur acquisition. Toutefois, une révision de cette évaluation est effectuée si la Société de Gestion constate une détérioration notable de la situation et des perspectives de la société émettrice, ou si la Société de Gestion a connaissance de mutations entre personnes indépendantes, portant sur un nombre significatif de titres et réalisées à un prix sensiblement différent de la valeur dégagée lors de la précédente estimation, ou d'une émission de titres à un prix sensiblement différent de cette valeur. En règle générale, il est appliqué une décote se situant, selon les circonstances, dans une fourchette de dix pour cent (10%) à trente pour cent (30%) (par tranche de cinq pour cent (5%)).

En outre, la Société de Gestion devra tenir compte de tout élément susceptible d'augmenter ou diminuer de façon substantielle la valeur d'un investissement, notamment si (i) la société a atteint (ou pas) certains objectifs stratégiques, (ii) les performances budgétées sont revues à la hausse ou à la baisse, (iii) la société n'a pas respecté certains engagements financiers ou obligations, (iv) en cas de procès/litige important actuellement en cours ou potentiel, (v) il y a un changement dans l'équipe dirigeante ou la stratégie de la société, (vi) il y a un changement majeur (positif ou négatif) affectant l'activité de la société et/ou si (vii) la société procède à une levée de fonds dont les conditions semblent différentes du précédent tour de table.

En raison des règles prudentes d'évaluation des actifs non cotés, et malgré cette prudence, la Valeur Liquidative peut ne pas refléter, dans un sens ou dans l'autre, le potentiel des actifs en portefeuille sur la durée de vie du Fonds et ne pas tenir compte de l'évolution possible de cette valeur.

Les parts ou actions d'OPCVM et droits d'entités sont évalués à la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

- Les valeurs ou titres cotés

Les valeurs ou titres traités au marché libre OTC de Paris sont, à défaut de cours connus à la date d'établissement de la valeur liquidative des parts ou s'ils n'ont pas donné lieu à des transactions significatives, évalués selon les règles applicables aux valeurs et titres non cotés. Si ces valeurs ou titres ont donné lieu à des transactions significatives, ils sont évalués selon les règles applicables aux valeurs ou titres cotés, exposées ci-dessous :

- les valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé français ou étranger, sont évaluées selon les critères suivants : les instruments financiers français admis sur un marché réglementé, sur la base du dernier cours constaté sur le marché réglementé où ils sont négociés, au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré ;
- les instruments financiers étrangers admis sur un marché réglementé, sur la base du dernier cours 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, prioritairement, du dernier cours constaté sur leur marché principal converti en euros suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation ;
- les instruments financiers négociés sur un marché qui n'est pas réglementé, sur la base du dernier cours pratiqué sur ce marché au jour de l'évaluation ou le dernier jour ouvré précédent le jour de l'évaluation si celui-ci n'est pas un jour ouvré.

Toutefois :

- les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, ou dont le cours a été corrigé, sont évaluées à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la Société de Gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au Commissaire aux Comptes à l'occasion de ses contrôles ;
- il est possible d'appliquer une décote à une évaluation obtenue sur la base d'un cours de marché si les transactions sur les instruments financiers concernés font l'objet de restrictions officielles et/ou s'il existe un risque que les instruments financiers concernés ne soient pas immédiatement cessibles ; le niveau de la décote approprié est déterminé en fonction de la durée des restrictions en vigueur et du montant relatif de la participation par rapport aux volumes d'échanges habituels sur les instruments financiers concernés et ne dépasse en général pas vingt cinq pour cent (25%) en fonction du multiple du volume d'échange quotidien. Pour les investissements soumis à une restriction affectant la négociation ou à une période d'immobilisation (*lock-up*), une décote initiale de vingt pour cent (20%) est appliquée par rapport au cours du marché, décote qui peut être progressivement ramenée à zéro en fin de période.

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.

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre.

Toutefois, les titres de créances négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à trois (3) mois, et en l'absence de sensibilité particulière pourront être évalués selon la méthode linéaire. Les modalités d'application de ces règles sont fixées par la Société de Gestion. Elles sont mentionnées dans l'annexe aux comptes annuels.

Par ailleurs, la Société de Gestion a la faculté d'appliquer à la valorisation des titres français et étrangers, admis sur un marché réglementé telle que résultant des dispositions ci-dessus une décote qui ne pourra, en tout état de cause, excéder trente pour cent (30%) dans les cas suivants : si le montant des transactions réalisées sur le marché concerné est réduit, si le titre concerné présente une forte volatilité, ou si le Fonds a pris l'engagement de ne pas céder les titres concernés pendant une certaine période.

14.2 Calcul de la Valeur Liquidative

La valeur liquidative des parts A et la valeur liquidative des parts B sont établies pour la première fois le 31 décembre 2012. Elles sont ensuite établies deux (2) fois par an le dernier jour des mois de juin et décembre.

La valeur liquidative des parts A et la valeur liquidative des parts B sont disponibles auprès de la Société de Gestion, publiée sur son site Internet, et communiquée à l'Autorité des marchés financiers. La valeur liquidative des parts A et la valeur liquidative des parts B sont également communiquées à tout Souscripteur qui en fait la demande.

L'actif net du Fonds est déterminé en déduisant de la valeur des actifs le passif quelle que soit sa date d'exigibilité.

La valeur liquidative des parts A et la valeur liquidative des parts B sont calculées selon les modalités décrites à l'Article 6.4 du Règlement.

La valeur liquidative de chaque part d'une même catégorie est égale au montant total de l'actif net du Fonds attribué à cette catégorie de parts divisé par le nombre de parts en circulation de cette même catégorie.

Article 15 – Exercice comptable

L'exercice comptable commence le 1^{er} janvier de chaque année et se termine le 31 décembre de l'année suivante. Le dernier exercice comptable se termine à la liquidation du Fonds. Exceptionnellement, le premier exercice commence à la date de constitution du Fonds et se clôt le 31 décembre 2013.

La Société de Gestion tiendra la comptabilité du Fonds en euros. Toutes les distributions du Fonds seront effectuées en euros et les Souscripteurs auront l'obligation de payer toutes les sommes versées au Fonds en euros.

Article 16 – Documents d'information

Les Souscripteurs disposent à l'encontre de la Société de Gestion et du Dépositaire d'un droit d'information, sans préjudice de la nécessaire confidentialité que la Société de Gestion maintiendra sur les activités des sociétés où elle a investi.

La Société de Gestion établit l'inventaire de l'actif dans un délai de six (6) semaines après la fin de chaque semestre de l'exercice comptable. Elle publie, dans un délai de huit (8) semaines après la fin de chaque semestre, la composition de l'actif. L'ensemble des documents ci-dessus est contrôlé par le Commissaire aux Comptes. L'inventaire est certifié par le Dépositaire.

La Société de Gestion tient le rapport d'activités à la disposition des Souscripteurs dans les quatre (4) mois suivant la clôture de l'exercice et les informe du montant des revenus auxquels ils ont droit ; ces documents sont, soit transmis par courrier, soit par courriel (sous réserve de respecter les dispositions de l'article 314-28 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers) à la demande expresse des Souscripteurs dans les quinze jours de la réception de leur demande, soit mis à leur disposition auprès de la Société de Gestion.

Toutes les informations transmises aux Souscripteurs dans les différents documents devront rester confidentielles.

Article 17 – Gouvernance du Fonds

La Société de Gestion est seule habilitée à prendre les décisions d'investissement et de désinvestissement.

TITRE III – LES ACTEURS

Article 18 – La Société de Gestion

La gestion du fonds est assurée par la Société de Gestion des Fonds d'Investissement de Bretagne conformément à l'orientation définie pour le Fonds.

La Société de Gestion a la responsabilité d'identifier, d'évaluer et de décider des investissements, des cessions et des désinvestissements et agit en toutes circonstances pour le compte des Souscripteurs et exerce seule, directement ou par délégation de pouvoirs à tout mandataire, les droits attachés aux titres compris dans le Fonds. La Société de Gestion, les mandataires sociaux et les salariés de la Société de Gestion peuvent être nommés administrateurs ou toute position équivalente dans les sociétés dans lesquelles le Fonds a investi. La Société de Gestion rendra compte aux Souscripteurs dans le rapport annuel du Fonds de toutes nominations effectuées à ce titre.

Lorsque la Société de Gestion, représentant un des fonds gérés, ou une entreprise qui lui est liée, est nommée administrateur ou toute position équivalente, dans une des sociétés du portefeuille dans laquelle d'autres entités gérées par la Société de Gestion ont co-investi, elle est réputée agir pour le compte de toutes ces entités actionnaires qui partageront entre elles les conséquences pécuniaires de la responsabilité encourue par la Société de Gestion au titre de son mandat social, proportionnellement à leur participation dans la masse d'actionnaires formée par les entités gérées par la Société de Gestion, et, à hauteur maximale, pour chacune d'entre elles, des montants qu'elles ont investis dans la société concernée.

Article 19 – Le Dépositaire

Le Dépositaire :

(i) assure la conservation des actifs du Fonds;

(i) s'assure que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts ou actions effectués par le Fonds ou pour son compte, sont conformes aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et au Règlement ; il assure tous encaissements et paiements ;

(ii) s'assure que le calcul de la valeur des parts est conforme aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et au Règlement du fonds ;

(iii) exécute les instructions de la Société de Gestion, sauf si elles sont contraires aux dispositions législatives ou réglementaires et au Règlement du fonds ;

(iv) s'assure que dans les opérations portant sur les actifs du Fonds, la contrepartie lui est remise dans les délais d'usage ;

(v) s'assure que les produits du Fonds reçoivent une affectation conforme aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et au Règlement du fonds ;

(vi) prend, le cas échéant, toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles ; en cas de litige avec la Société de Gestion, il en informe l'Autorité des marchés financiers.

Le dépositaire doit s'assurer de la régularité des décisions de la société de gestion du fonds.

La prestation est assurée par RBC INVESTOR SERVICES BANK FRANCE S.A.

La rémunération du Dépositaire est incluse dans les frais mentionnés à l'Article 23.2 du Règlement.

Article 20 – Le délégué administratif et comptable

La Société de Gestion a délégué l'activité de gestion administrative et comptable à Funds Management Services Hoche, sa rémunération étant incluse dans les frais mentionnés à l'Article 23.2 du Règlement.

Article 21-1 – Le Commissaire aux Comptes

Le Commissaire aux Comptes est la société APLITEC SAS 4 rue Ferrus – 75014 PARIS. Il est désigné pour six exercices après accord de l'AMF, par l'organe de gouvernance de la Société de Gestion.

Il effectue les diligences et contrôles prévus par la loi et notamment certifie, chaque fois qu'il y a lieu, la sincérité et la régularité des comptes et des indications de nature comptable contenues dans le rapport de gestion.

Il peut être renouvelé dans ses fonctions.

Il porte à la connaissance de l'Autorité des Marchés Financiers, ainsi qu'à celle de la Société de Gestion du Fonds, les irrégularités et inexactitudes qu'il a relevées dans l'accomplissement de sa mission.

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 et établit sous sa responsabilité un rapport relatif à son évaluation et à sa rémunération.

Il atteste l'exactitude de 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 les organes compétents de la Société de Gestion au vu d'un programme de travail précisant les diligences estimées nécessaires. La rémunération du Commissaire aux Comptes est incluse dans les frais mentionnés à l'Article 23.2 du Règlement.

En cas de liquidation, il évalue le montant des actifs et établit un rapport sur les conditions de cette liquidation.

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

Article 21-2 – Les commercialisateurs

Ce Fonds est commercialisé (i) prioritairement par des conseillers en gestion de patrimoine CGPI et par des sociétés prestataires en service d'investissement PSI par délégation de la Société de Gestion et (ii) par la Société de Gestion.

TITRE IV – FRAIS DE GESTION, DE COMMERCIALISATION ET DE PLACEMENTS DU FONDS

Article 22 – Présentation, par types de frais et commissions réparties en catégories agrégées, des règles de plafonnement de ces frais et commissions, en proportion du montant des souscriptions initiales totales ainsi que des règles exactes de calcul ou de plafonnement, selon d'autres assiettes

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 agréé servent à compenser les frais supportés par le Fonds agréé pour investir ou désinvestir les avoirs confiés. Les droits non acquis reviennent à la Société de Gestion, aux commercialisateurs, etc.

La Société de Gestion rappelle que les opérations de rachat sont impossibles pendant la durée de vie du Fonds, sauf cas de déblocage prévus par l'Article 10 du Règlement.

Catégorie agrégée de frais, telle que définie à l'article D. 214-80-1 du Code monétaire et financier	Description du type de frais prélevés	Règle de plafonnement de ces frais et commissions, en proportion du montant des souscriptions initiales totales 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 (D) ou Gestionnaire (G)
		Taux	Description complémentaire	Assiette	Taux ou barème	Description complémentaire	
Droits d'entrée et de sortie	Entrée	0,50% / 0,00%	Moyenne sur 10 ans	Nominal	5,00%	1 fois	D / G
Frais récurrents de gestion et de fonctionnement		1,30%	Moyenne sur 10 ans	Nominal	4,00%	annuel	D
Frais récurrents de gestion et de fonctionnement		4,00%	Moyenne sur 10 ans	Nominal	4,00%	annuel	G
Frais de constitution		0,10%	Moyenne sur 10 ans	Nominal	1,00%	1 fois	G
Frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations	Frais supportés directement par les participations du Fonds, ou refacturés par la Société de Gestion aux participations.						G
Frais de gestion indirects		0,05%	Moyenne sur 10 ans	Actif net	0,05%	moyenne annuelle de	N/A
Total	-	4,65%	-	-	-	-	-

Nominal = montant des souscriptions hors droits d'entrée

Article 23 – 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 nets de taxes. En cas d'exercice inférieur ou supérieur à douze (12) mois, le montant total des frais et rémunérations mentionnés aux Articles 23.1 et 23.2 du Règlement sera calculé *pro rata temporis*. En contrepartie, la Société de Gestion reçoit mensuellement à terme échu une commission de gestion nette de taxes représentant quatre pour cent (4%) du montant des souscriptions nettes de droit d'entrée recueilli par le Fonds en début du semestre, divisés sur douze (12) mois (soit quatre pour cent (4%) annuels). Cette commission est calculée et prélevée par la Société de Gestion. La commission de la Société de Gestion n'est pas assujettie à la TVA. A compter de la période de pré-liquidation, la commission de gestion sera calculée sur la base de l'actif net du Fonds (si ce montant est inférieur aux montants souscrits, étant néanmoins précisé que cette commission ne pourra pas, en tout état de cause, être inférieure à cinquante mille (50.000) euros par an).

Ces frais récurrents de fonctionnement et de gestion du Fonds comprennent notamment les éléments décrits ci-dessous.

23.1 Rémunération de la Société de Gestion

Pour la gestion du Fonds, la Société de Gestion utilise son personnel ses locaux et ses services administratifs. La Société de gestion peut avoir recours à des prestataires extérieurs.

23.2 Autres frais liés au fonctionnement du Fonds

Les autres frais de fonctionnement incluent notamment, mais de façon non limitative, les frais suivants :

- les frais de Dépositaire qui sont perçus semestriellement ;
- les frais de commissariat aux comptes qui sont perçus semestriellement ;
- les frais liés aux obligations du Fonds, légales ou résultant du Règlement, et notamment les frais administratifs, de comptabilité, de calcul de la Valeur Liquidative et de la valeur liquidative des parts B, d'impression et d'envois des rapports, etc.

23.3 Prestations de services assurées par le gestionnaire ou par des sociétés qui lui sont liées

La Société de Gestion pourra facturer au Fonds ou aux sociétés détenues dans le portefeuille du Fonds des prestations de services autres que celles couvertes par les honoraires de gestion de type : prestations de services, honoraires de montages, d'ingénierie financière, de conseils stratégiques et/ou en fusion/acquisition, etc.

Dans les documents d'informations périodiques, il est fait un compte rendu des prestations de conseil et/ou de montage facturées au Fonds ou à une société dont il détient des titres et, pour les services facturés au Fonds uniquement, il est précisé la nature de ces prestations et le montant global, par nature de prestation. S'il a été fait appel à une société liée à la Société de Gestion, son identité et le montant global facturé sont mentionnés dans ce compte rendu. Dans la mesure où certaines de ces prestations pourraient être assimilées à une activité normale de suivi des participations, la Société de Gestion rembourse au Fonds une quote-part correspondant au pourcentage de son investissement dans la société bénéficiant des prestations.

Si pour réaliser des prestations de services significatives, lorsque le choix est de son ressort, la Société de Gestion souhaite faire appel à une personne physique, morale, une société ou une autre entité liée à la Société de Gestion au profit d'un fonds ou d'une société dans laquelle il détient une participation ou dont l'acquisition est projetée, son choix doit être décidé en toute autonomie.

Article 24 – Frais de constitution

Le Fonds supporte, sur le montant des souscriptions, les dépenses liées à sa constitution. La Société de Gestion facture, au cours du 1^{er} exercice, forfaitairement, une commission de gestion unique de un pour cent (1%), net de taxes, du montant total des souscriptions nettes de droits d'entrée recueillis par le Fonds. Ces frais de constitution comprennent les frais d'études, les frais juridiques, et débours divers qui sont supportés par la Société de Gestion, liés à la constitution et à la commercialisation du Fonds.

Article 25 – Frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations

Les frais non récurrents de fonctionnement liés à l'acquisition, au suivi et à la cession des participations sont des frais induits par l'activité du Fonds et incluent notamment, mais de façon non limitative, les frais suivants :

- les frais liés aux investissements dont les frais d'acquisition, de cession, de courtage, juridiques, d'intermédiaires, d'études, d'audits et de qualification, et les droits et taxes directement liés aux prises et cessions de participations, réalisées ou non ;
- les autres frais liés aux participations, à l'exception de ceux liés à la gestion courante ;
- les frais de contentieux relatifs à ses participations, à l'exclusion de ceux résultant d'une procédure établissant la responsabilité de la Société de Gestion ;
- les primes d'assurances auprès de la Sofaris ou d'autres organismes y compris celles liées à la couverture de la responsabilité civile des dirigeants.

Ces frais sont supportés par la Société de Gestion et refacturés aux participations du Fonds. Ils peuvent également être directement supportés par les sociétés dans lesquelles le Fonds a pris des participations.

Article 26 – Frais indirects liés à l'investissement du Fonds dans d'autres parts ou actions d'OPCVM ou de fonds d'investissement

Le coût induit par l'achat de parts ou actions d'OPCVM ou de fonds d'investissement comprend l'ensemble des frais indirects supportés par le Fonds à l'occasion de l'investissement dans des OPCVM ou des fonds d'investissement. Il se décompose en :

- des commissions de souscription/rachat, c'est-à-dire au coût lié à l'acquisition ou à la cession des parts ou actions d'un OPCVM ou fonds d'investissement que le Fonds souhaite souscrire ou possède déjà et souhaite céder ;
- des frais facturés directement à l'OPCVM ou fonds d'investissement qui constituent des coûts indirects pour le Fonds acheteur ;

Ces frais indirects sont présentés comme un pourcentage rapporté à l'actif net du Fonds, à savoir à la valeur moyenne sur l'exercice de l'actif net du Fonds calculé aux dates d'établissement de la Valeur Liquidative.

Les frais indirects liés à l'investissement dans d'autres parts ou actions d'OPCVM sont, au maximum, sur la durée de vie du Fonds, égaux à zéro virgule quinze pourcent (0.15%) annuel de l'actif du Fonds.

TITRE V – OPERATIONS DE RESTRUCTURATION ET ORGANISATION DE LA FIN DE VIE DU FONDS

Article 27 – Fusion - Scission

Après obtention de l'agrément de l'Autorité des marchés financiers, la Société de Gestion peut soit faire apport, en totalité ou en partie, des actifs compris dans le Fonds à un autre FCPR/FCPI agréé qu'elle gère, soit scinder le Fonds en deux ou plusieurs autres fonds communs dont elle assurera la gestion.

Ces opérations de fusion ou de scission ne peuvent être réalisées qu'un (1) mois après que les Souscripteurs en ont été avisés. Elles donnent lieu à la délivrance d'une nouvelle attestation précisant le nombre de parts détenues par chaque Souscripteur.

Article 28 – Pré-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.

28.1 - Conditions d'ouverture de la période de pré-liquidation

La période de pré-liquidation ne peut être ouverte qu'à compter du début du sixième exercice suivant les dernières souscriptions.

Dans ce cas, la Société de Gestion déclare auprès de l'Autorité des marchés financiers 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'Autorité des marchés financiers et au moins trois (3) jours ouvrés avant l'ouverture de la période de pré-liquidation, la Société de Gestion adresse aux Souscripteurs 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.

28.2 - Conséquences liées à l'ouverture de la pré-liquidation

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 :

- le fonds ne peut plus accepter de nouvelles souscriptions de parts autres que celles de ses porteurs de parts existants pour effectuer des réinvestissements ;
- le Fonds peut céder à une entreprise liée à sa Société de Gestion, au sens de l'article R. 214-43 du Code monétaire et financier 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'Autorité des marchés financiers les cessions réalisées ainsi que le rapport y afférent ;
- 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 ratio de soixante pour cent (60%) défini aux articles L. 214-31 et R. 214-65 du Code monétaire et financier
 - des avances en compte courant à ces mêmes sociétés ;
 - des droits représentatifs de placements financiers dans un État membre de l'OCDE dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés non cotées ;

- 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 vingt pour cent (20%) de la valeur du Fonds.

Article 29 – Dissolution

Si les actifs du Fonds demeurent inférieurs, pendant trente (30) jours, à trois cent mille (300.000) euros, la Société de Gestion en informe l'Autorité des marchés financiers et procède, sauf opération de fusion avec un autre fonds commun de placement à risques, à la dissolution du Fonds. La Société de Gestion peut dissoudre par anticipation le Fonds ; elle informe les Souscripteurs de sa décision et à partir de cette date les demandes de souscription ou de rachat ne sont plus acceptées.

La Société de Gestion procède également à la dissolution du Fonds en cas de demande de rachat de la totalité des parts, de cessation de fonction du Dépositaire, lorsque aucun autre dépositaire n'a été désigné, ou à l'expiration de la durée du Fonds si celle-ci n'a pas été prorogée. Le Fonds sera également dissout si la Société de Gestion est dissoute ou fait l'objet d'une procédure collective, si la Société de Gestion cesse d'être autorisée à gérer des FIP en France ou si la Société de Gestion cesse ses activités pour quelque raison que ce soit.

La Société de Gestion informe l'Autorité des marchés financiers par courrier de la date et de la procédure de dissolution retenue. Ensuite, elle adresse à l'Autorité des marchés financiers le rapport du Commissaire aux Comptes.

Article 30 – Liquidation

En cas de dissolution, la Société de Gestion, est l'entité chargée des opérations de liquidation (ci-après désignée, le "**Liquidateur**") ; le Dépositaire devient Liquidateur si cette charge ne peut être assumée par la Société de Gestion. À défaut, le liquidateur est désigné en justice à la demande de tout Souscripteur.

Le Liquidateur est investi, à cet effet, des pouvoirs les plus étendus pour réaliser les actifs, payer les créanciers éventuels et répartir le solde disponible entre les Souscripteurs en numéraire ou en titres.

Pendant la période de liquidation, la Société de Gestion doit procéder à la vente de tous les actifs restants dans les délais jugés optimaux, pour la meilleure valorisation possible et distribuer les montants perçus conformément aux dispositions du Règlement. En outre, le remboursement peut s'effectuer, pendant la période de liquidation, en titres de sociétés dans lesquelles le Fonds détient une participation, sous réserve toutefois qu'aucune disposition ou clause particulière ne limite la libre cessibilité de ces titres.

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

TITRE VI – DISPOSITIONS DIVERSES

Article 31 - Modifications du Règlement

Toute proposition de modification du Règlement est prise à l'initiative de la Société de Gestion. Cette modification ne devient effective qu'après information du dépositaire et des Souscripteurs selon les modalités définies par l'instruction de l'Autorité des marchés financiers en vigueur.

Article 32 - Contestation - Élection de domicile

Toutes contestations relatives au Fonds qui peuvent s'élever pendant la durée de fonctionnement de celui-ci, ou lors de sa liquidation, soit entre les Souscripteurs, soit entre ceux-ci et la Société de Gestion ou le Dépositaire, sont régies par la loi française et soumises à la juridiction des tribunaux compétents de Lorient.