

# PARTENARIAT & PROXIMITE

Fonds d'Investissement de Proximité

---

## RAPPORT ANNUEL

31 Mars 2011



**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
INVESTMENT PARTNERS

# SOMMAIRE

<b>PARTIE I - ETATS FINANCIERS DU FONDS PARTENARIAT &amp; PROXIMITE .....</b>	<b>3</b>
1. Bilan .....	3
2. Hors Bilan.....	4
3. Compte de Résultat.....	5
<b>PARTIE II - ANNEXES DU FONDS PARTENARIAT &amp; PROXIMITE.....</b>	<b>6</b>
1. Règles et méthodes comptables .....	6
2. Autres informations .....	9
2.a - Evolution de l'actif net – décomposition du capital.....	9
2.b - Faits marquants .....	10
2.c - Boni de liquidation.....	10
2.d - Autres compléments d'information.....	11
2.e - Inventaire des investissements en Capital Investissement .....	13
2.f - Détail des corrections apportées à l'évaluation des instruments financiers négociés sur un marché réglementé.....	13
2.g - Evolution de l'évaluation des investissements en Capital Investissement.....	13
2.h - Etat des cessions de l'exercice sur investissements en Capital Investissement .....	13
2.i - Clauses particulières affectant les investissements en Capital Investissement (indexation, révision de prix, dilution....) .....	14
2.j - Etat des placements en Trésorerie .....	14
2.k - Dettes et créances .....	14
<b>PARTIE III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT &amp; PROXIMITE.....</b>	<b>15</b>
1. Orientation de gestion .....	15
1.a - Historique .....	15
1.b - Caractéristiques juridiques .....	15
1.c - Stratégie d'investissement.....	15
2. Évolution de l'actif net et de la valeur liquidative depuis l'origine .....	16
2.a - Commentaire de gestion sur la période.....	16
2.b - Ratio réglementaire .....	17
2.c - Perspectives.....	17
3. Investissements / Cessions.....	18
3.a - Investissements pendant la période .....	18
3.b - Investissements dans d'autres fonds d'investissements pendant la période.....	18
3.c - Cessions pendant la période .....	18
4. Informations.....	18
4.a - Co-investissements .....	18
4.b - Co-désinvestissements.....	19
4.c - Mandats sociaux.....	19
4.d - Utilisation des droits de vote .....	19
4.e - Événements relatifs à la société de gestion.....	19
4.f - Modifications intervenues concernant les méthodes de valorisation au cours de l'exercice précédent et de cet exercice .....	19
4.g - Frais facturés au fonds sur la période .....	20
4.h - Prestations de conseil ou de montage facturés par la société de gestion ou une entreprise liée au fonds ou à une société dans laquelle le fonds détient des titres .....	20
4.i - Opération de crédit.....	20
4.j - Intervention du fonds sur les marchés à terme et les conséquences sur le portefeuille .....	20
4.k - Convention SOFARIS « Fonds Propres » .....	20
4.l - Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties.....	20

## Partie I - ETATS FINANCIERS du Fonds PARTENARIAT & PROXIMITE

### 1. BILAN

#### BILAN ACTIF

	31/03/2011
<b>DEPOTS</b>	
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>3 466 651,21</b>
· Instruments financiers de capital investissement	1 677 923,85
o Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	161 880,00
o Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	1 516 043,85
· Instruments financiers à terme	0,00
· Autres instruments financiers	1 788 727,36
<b>CREANCES</b>	<b>0,00</b>
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>3 237,71</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 469 888,92</b>

#### BILAN PASSIF

	31/03/2011
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	
· CAPITAL	3 603 348,25
· REPORT A NOUVEAU	0,00
· RESULTAT	-181 043,16
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>3 422 305,09</b>
(= Montant représentatif de l'actif net)	
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	0,00
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME</b>	0,00
<b>AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	0,00
<b>DETTES</b>	<b>47 583,83</b>
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>
· Concours bancaires courants	0,00
· Emprunts	0,00
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>3 469 888,92</b>

## 2. HORS BILAN

	31/03/2011
<b>OPERATION DE COUVERTURE</b>	
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	
Engagements de gré à gré	
Autres engagements	
<b>TOTAL OPERATION DE COUVERTURE</b>	<b>0,00</b>
<b>AUTRES OPERATIONS</b>	
<b>TOTAL AUTRES OPERATIONS</b>	<b>0,00</b>

### 3. COMPTE DE RESULTAT

	31/03/2011
<b>Produits sur opérations financières</b>	
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00
• Produits sur instruments financiers de capital investissement	0,00
• Produits sur instruments financiers à terme	0,00
• Autres produits financiers	974,10
<b>TOTAL (1)</b>	<b>974,10</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	
• Charges sur instruments financiers à terme	0,00
• Autres charges financières	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>0,00</b>
<b>RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (1-2)</b>	<b>974,10</b>
Autres produits (3)	0,00
Frais de gestion (4)	182 061,90
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L,214-9) (1-2+3-4)</b>	<b>-181 087,80</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	44,64
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	0,00
<b>RESULTAT (1 - 2 + 3 - 4 +/- 5 - 6)</b>	<b>-181 043,16</b>

## Partie II - ANNEXES du Fonds PARTENARIAT & PROXIMITE

### 1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS appelle l'attention des souscripteurs sur le fait que la valeur liquidative du Fonds peut ne pas refléter, dans un sens ou dans un autre, le potentiel des actifs en portefeuille sur la durée de vie du Fonds et ne pas tenir compte de l'évolution possible de leur valeur.

L'organisme s'est conformé aux règles comptables prescrites par la réglementation en vigueur, et notamment au plan comptable des O.P.C.V.M. prévu par le règlement n°2003-02 du 2 octobre 2003 (modifié par les règlements n°2004-09 du 23 novembre 2004 et n°2005-07 du 3 novembre 2005) du comité de la réglementation comptable.

Les Actifs du FIP comprennent tous les titres détenus dans son portefeuille, évalués comme indiqué ci-dessous, plus les créances, les liquidités et les montants investis à court terme. L'Actif Net est déterminé en déduisant tout passif éventuel de la valeur des Actifs du FIP.

### EVALUATION DU PORTEFEUILLE

Pour les besoins de calcul de l'actif net du Fonds, les instruments financiers et les autres valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de gestion conformément aux règles et méthodes préconisées par la réglementation en vigueur (Règlement 2003-02 du Comité de la Réglementation Comptable) et aux recommandations du *Guide International d'Evaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque* publié en mars 2005 par la *European Venture Capital Association (EVCA)*, l'*Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC)*, la *British Venture Capital Association (BVCA)* et l'*International Private Equity Valuation Board (IPEV)*.

#### Instruments financiers négociés sur un Marché Réglementé ou Non Réglementé

Les instruments financiers négociés sur un Marché Réglementé seront évalués sur la base du cours de clôture du marché constaté lors du dernier jour de cotation de la période d'évaluation. Pour les Investissements cotés soumis à une restriction ou à un "lock-up", une décote d'au moins 25% sera appliquée.

Les instruments financiers négociés sur un Marché Non Réglementé seront évalués selon les méthodes exposées ci-dessus, toutefois, lorsque le montant des transactions réalisées est réduit et que le cours n'est pas représentatif, ces instruments financiers pourront faire l'objet d'une évaluation selon les méthodes applicables aux instruments financiers non cotés.

#### Instruments financiers non cotés

La Société de Gestion évalue les instruments financiers non cotés à leur Juste Valeur, qui, dans sa vision, correspond au montant pour lequel il peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant sans contraintes et dans des conditions de concurrence normale. La Société de Gestion choisira la méthode la plus adaptée à la nature, aux conditions et aux circonstances de l'investissement réalisé.

La méthode du « Prix d'un Investissement Récent » constituera la méthode privilégiée compte tenu de la nature des investissements réalisés, en conformité avec l'orientation de gestion du Fonds. La valorisation retenue sera basée sur :

- Le prix payé lors de la souscription ou de l'acquisition initiale des titres de la société par le Fonds ou lors d'un investissement complémentaire.
- Le prix d'émission d'un nombre significatif de titres nouveaux, souscrits par un tiers à un prix différent de la valeur antérieurement retenue, ou le prix de transactions intervenues entre entités ou personnes indépendantes les unes des autres et portant sur un nombre significatif de titres.  
Dans ce cas, l'évaluation des titres non cotés est basée sur le prix de l'opération, sous réserve qu'il ne sera pas tenu compte du prix de cette opération (ou il lui sera appliqué une décote appropriée), lorsque (i) l'opération avec des tiers est intervenue autrement que dans des conditions normales de marché, (ii) les objectifs du tiers ayant investi (intervenant uniquement dans l'opération) sont de nature stratégique et non pas de nature strictement financière, ou (iii) la transaction a été réalisée par échange de titres et les titres reçus sont non cotés.

En l'absence d'une transaction récente à l'issue d'une période de 12 mois après la date de l'investissement, la Société de Gestion s'attachera à identifier l'impact de tout changement ou événement postérieur à l'opération de référence susceptible d'affecter la Juste Valeur retenue.

La Société de Gestion aura la possibilité de retenir une autre méthode (multiples de résultats, références sectorielles...) et appliquera une décote de négociabilité sur la valeur de l'investissement, si elle considère cette méthode plus appropriée pour refléter la Juste Valeur de l'Investissement et notamment dans le cas où une ou plusieurs sociétés de portefeuille dégageront des résultats bénéficiaires ou des flux de trésorerie positifs pérennes.

En cas de constatation d'éléments déterminants attestant une diminution significative et durable de la situation et des perspectives de la société par rapport à celles qui avaient été prises en compte, soit à la date d'investissement, soit au dernier arrêté, une dépréciation sur le prix d'acquisition ou une réduction de la valeur retenue lors du dernier arrêté est constatée par tranche de 25%, étant précisé qu'il sera possible d'appliquer une décote autre qu'un multiple de 25% si la Société de Gestion dispose d'informations suffisantes pour une évaluation plus précise.

#### Parts ou actions d'OPCVM et droits d'entités d'investissement

Les actions et les parts de d'OPCVM sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

La valeur de tous les titres sera convertie en Euro suivant le cours des devises à Paris le jour de l'évaluation.

Afin de vérifier la mise en œuvre des principes ci-dessus définis, l'évaluation du portefeuille au 31 mars et au 30 septembre sera soumise au Commissaire aux Comptes par la Société de Gestion, préalablement à la détermination de la Valeur Liquidative des parts.

Les Actifs comprennent tous les titres détenus dans son portefeuille, évalués comme indiqué ci-dessus, plus les créances, les liquidités et les montants investis à court terme. L'Actif Net du Fonds est déterminé en déduisant tout passif éventuel de la valeur des Actifs.

L'OPCVM a opté pour l'euro comme devise de référence de la comptabilité.

#### Comptabilisation des revenus des valeurs à revenus fixes.

Les revenus de valeurs à revenus fixes sont comptabilisés suivant la méthode des intérêts encaissés, en conséquence ils sont comptabilisés en produits lors du paiement.

#### Règle sur frais et sorties de titres.

Les titres sont enregistrés hors frais et les sorties se font suivant la méthode du Prix Unitaire Moyen Pondéré.

### **CATEGORIES DE PARTS ET VALEUR LIQUIDATIVE**

Les droits des copropriétaires sont représentés par des parts **A** et **B**, conférant des droits différents à leur propriétaire.

La souscription des parts **A** est ouverte à toute personne physique ou morale, française ou étrangère.

La souscription des parts **B** est réservée à la Société de Gestion, au Promoteur, au Sponsor et aux personnes en charge de la gestion du fonds.

Chaque Investisseur dispose d'un droit de copropriété sur les Actifs du Fonds proportionnel aux parts détenues de chaque catégorie.

#### Valeur d'origine et nombre des parts

La valeur initiale des parts (hors droits d'entrée) est :

- part A : 100 Euros par part
- part B : 100 Euros par part

Les parts B représenteront au minimum 0,05% des souscriptions totales.

#### Valeur liquidative des parts

Les valeurs liquidatives des parts sont établies tous les trois mois, le 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année, et pour la première fois au dernier jour de la Période de Souscription. La Société de Gestion peut établir ces valeurs liquidatives plus fréquemment en vue de rachats de parts effectués afin de distribuer du numéraire. Seules les valeurs liquidatives des parts établies les 31 mars et 30 septembre seront attestées par le Commissaire aux Comptes.

Les parts A sont des parts prioritaires qui ont droit à l'intégralité des distributions du Fonds jusqu'au remboursement complet de leur valeur initiale. Les parts A ont également droit à 80% des produits et plus-values nets réalisés par le Fonds.

Les parts B sont des parts ordinaires qui donnent droit à leurs titulaires, dès lors que le nominal des parts A aura été remboursé, à recevoir, au delà de leur valeur initiale, 20 % des produits et plus-values nets réalisés par le Fonds. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts A ne percevraient pas le montant nominal de leurs parts, les porteurs de parts B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts B.

#### *Ordre de distributions*

Toute distribution en espèces ou en titres, réalisée par le Fonds, est allouée dans l'ordre de priorité suivant :

- (i) Premièrement, au remboursement aux porteurs de parts A de la valeur initiale des parts A.
- (ii) Deuxièmement, au remboursement aux porteurs de parts B de la valeur initiale des parts B.
- (iii) Finalement, dans la proportion de 80% aux porteurs de parts A et 20% aux porteurs de parts B.

#### **FRAIS FACTURES AUX FONDS**

##### *Rémunération de la société de gestion :*

Le Fonds versera une rémunération à compter de la création du Fonds et jusqu'à la fin de la période de liquidation du Fonds. La Commission de Gestion sera de 3,6% par an net de toutes taxes sur la base de l'Engagement Global pendant les 3 premiers exercices et de 3,6% par an net de toutes taxes sur la base de l'Actif Net du Fonds les exercices suivants.

La Commission de Gestion sera versée à terme échu, le dernier jour de chaque trimestre. La Commission de Gestion n'est pas à ce jour soumise à TVA. Si de la TVA devenait due, elle n'augmentera pas la Commission de Gestion.

La Commission de Gestion sera diminuée annuellement des Honoraires de Transactions perçus par la Société de Gestion. Les Honoraires de Transaction sont (i) les honoraires et commissions relatifs à des prestations de service facturées au Fonds par la Société de Gestion, et (ii) la quote-part attribuable au Fonds, au prorata des fonds propres et quasi fonds propres détenus par le Fonds dans la société concernée, de toutes commissions de quelque nature que ce soit perçues et conservées par la Société de Gestion dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'investissements effectués par le Fonds (tels les commissions de négociation, d'arrangement, de syndication ou de prise ferme) ou dans le cadre du suivi de sociétés du portefeuille, y compris les jetons de présence.

##### *Rémunération du dépositaire :*

Le Dépositaire recevra une commission annuelle égale à 0,12% TTC de l'Actif Net du Fonds. La rémunération du Dépositaire sera versée à terme échu, le dernier jour de chaque trimestre.

##### *Autres frais*

Les frais de transaction sont tous les frais externes relatifs à l'acquisition ou à la cession d'un Investissement (y compris, le cas échéant, les droits d'enregistrement ou tous autres droits et taxes similaires). Les frais de transaction qui ne sont pas pris en charge par les sociétés cibles seront sur présentation de justificatifs payés par le Fonds, et comprennent notamment les frais d'intermédiaires et de courtage, les frais d'étude et d'audit, les frais juridiques et comptables et les frais de contentieux éventuels engagés pour le compte du Fonds. Le Fonds supportera également, sur présentation de justificatifs appropriés, tous frais relatifs à son fonctionnement, y compris, sans que cette liste soit limitative, les frais de Commissaires aux Comptes, tous comptables indépendants, tous conseils juridiques et fiscaux et tous autres conseils externes, les primes d'assurance (y compris l'assurance couvrant la responsabilité éventuelle des mandataires sociaux et les commissions Sofaris), ainsi que les frais liés aux rapports préparés pour le compte des Investisseurs. Le montant global des frais de transaction et de fonctionnement visés au présent paragraphe ne pourra excéder annuellement 1,5% TTC de l'Engagement Global. Tous montants excédant ce seuil seront pris en charge par la Société de Gestion.

##### *Frais de Constitution :*

Le Fonds a versé au titre des frais de constitution du Fonds une somme forfaitaire de 50.000 (cinquante mille) Euros net de toutes taxes à la Société de Gestion, afin de couvrir les frais juridiques, comptables, de déplacement, honoraires de consultants et autres frais administratifs liés à la création, l'organisation, le lancement et la commercialisation du Fonds. Cette somme forfaitaire sera versée à la fin de la Période de Souscription.

#### **POLITIQUE DE DISTRIBUTION**

Le fonds capitalise le résultat de l'exercice.

#### **DUREE DE L'EXERCICE**

Le FIP Partenariat & Proximité a été constitué le 22 décembre 2009, ce premier exercice est d'une durée de 15 mois et 9 jours.



## 2. AUTRES INFORMATIONS

### 2.a - Evolution de l'actif net – décomposition du capital

		31/03/2011	Variation exercice
<b>APPORTS</b>	+	<b>3 412 800,00</b>	<b>3 412 800,00</b>
Capital souscrit (1)	+	3 412 800,00	3 412 800,00
Capital non appelé (2)	-	0,00	<b>0,00</b>
<b>RESULTAT DE LA GESTION</b>	+/-	<b>+ 68 690,64</b>	<b>68 690,64</b>
Résultat de l'exercice		-181 087,80	-181 087,80
Cumul des résultats capitalisés des exercices précédents	+/-		
Plus values réalisées			
●→ Sur instruments financiers de capital investissement	+		
●→ Sur dépôts et autres instruments financiers	+	49 840,31	49 840,31
●→ Sur instruments financiers à terme	+		
Moins values réalisées			
●→ Sur instruments financiers de capital investissement	-		
●→ Sur dépôts et autres instruments financiers	-		
●→ Sur instruments financiers à terme	-		
Indemnités d'assurance perçues	+		
Quote-part de plus-values restituées aux assureurs	-		
Frais de transaction	-	286,82	-286,82
Différences de change	+/-		
Différences d'estimation			
●→ Sur instruments financiers de capital investissement	+/-	+ 141 108,26	141 108,26
●→ Sur dépôts et autres instruments financiers	+/-	+ 75 039,35	75 039,35
●→ Sur instruments financiers à terme	+/-		
Boni de liquidation	+/-	- 15 922,66	-15 922,66
<b>RACHATS ET REPARTITIONS D'ACTIFS</b>	-	<b>9 185,55</b>	<b>9 185,55</b>
Rachats (2)	-	9 185,55	9 185,55
Distributions de résultats	-		
Répartitions d'actifs	-		
<b>AUTRES ELEMENTS (3)</b>	+/-	<b>50 000,00</b>	<b>50 000,00</b>
<b>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</b>	=	<b>3 422 305,09</b>	<b>3 422 305,09</b>

(1) y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPCVM

(2) sous déduction des commissions de rachats acquises à l'OPCVM

(3) il s'agit des frais de constitution

## 2.b - *Faits marquants*

Malgré l'amélioration du climat des affaires dans les économies développées depuis le début de l'année, l'environnement économique reste fragile. La conjoncture économique influant sur la marche des entreprises du portefeuille, la volatilité de cet environnement est susceptible de remettre en cause leurs perspectives anticipées, qui sont un élément utilisé dans nos modèles de valorisation.

Ainsi le contexte actuel incertain et volatile, fait peser un risque sur les valeurs des participations retenues, présentes ou à venir, et les conditions anticipées de sortie.

## 2.c - *Boni de liquidation*

### PARTENARIAT & PROXIMITE

31/03/2011

ACTIF NET AVANT PBL	<b>3 438 227,75</b>		
Souscriptions initiales			
Parts A	<b>3 403 800,00</b>		
Parts B	<b>9 000,00</b>		
		<b>PARTS A</b>	<b>PARTS B</b>
Souscriptions initiales parts A		3 403 800,00	
Souscriptions initiales parts B			9 000,00
Rachats parts A		-9 185,55	
80% excédent		27 690,64	
20% excédent			6 922,66
Actif brut par part		3 422 305,09	15 922,66
Provision pour boni de liquidation (PBL)			-15 922,66
ACTIF NET PAR PART		3 422 305,09	0,00
Nombre de parts		33 943,000	90,00
Valeur liquidative		100,82	0,00

Il est rappelé aux souscripteurs que la valeur liquidative du Fonds 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 leur valeur.

2.d - *Autres compléments d'information*

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ORGANISME AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	31/03/2011
<b>PARTS A</b>	
Actif Net	3 422 305,09
Engagement de souscription	3 394 300,00
Montant libéré	3 394 300,00
Répartitions d'actifs	0,00
Distribution	0,00
Nombre de parts	33 943,00
Valeur liquidative	100,82

	31/03/2011
<b>PARTS B</b>	
Actif Net	0,00
Engagement de souscription	9 000,00
Montant libéré	9 000,00
Répartitions d'actifs	0,00
Distribution	0,00
Nombre de parts	90,00
Valeur liquidative	0,00

**EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS AU COURS DE L'EXERCICE**

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts A	34 038,00	3 403 800,00
Parts B	90,00	9 000,00
Parts rachetées durant l'exercice		
Parts A	95,000	9 185,55
Parts B		
Solde net des souscriptions rachats		
Parts A	33 943,000	3 394 614,45
Parts B	90,00	9 000,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice		
Parts A	33 943,000	
Parts B	90	

## VALEURS BOURSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE TRANSACTION TEMPORAIRE

	31/03/2011
Titres acquis à réméré	
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

## VALEURS BOURSIERES DES TITRES DONNES ET REÇUS EN GARANTIE

	31/03/2011
Titres donnés en garantie et maintenus en portefeuille titres	
Titres reçus en garantie et non inscrits en portefeuille titres	

## TITRES DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE

	31/03/2011
Actions	
Obligations	
TCN	
OPCVM	1 788 727,36
Instruments financiers à terme	

## TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE

	31/03/2011
<b>Sommes restant à affecter</b>	
Report à nouveau	0,00
Résultat	-181 043,16
<b>Total</b>	<b>-181 043,16</b>
<b>Affectation</b>	
Distribution	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00
Capitalisation	-181 043,16
<b>Total</b>	<b>-181 043,16</b>

**2.e - Inventaire des investissements en Capital Investissement**

Nom de la société	Titres	Devise	Coût d'acquisition globale (€)	Evaluation globale (€)	Différence d'estimation globale
ARCHIVECO	Actions	EUR	270 940	384 408	113 468
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Actions	EUR	119 999	119 999	0
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Obligations	EUR	79 996	80 776	780
EXCLUSIVE GROUP	Actions	EUR	67 066	67 066	0
EXCLUSIVE GROUP	Obligations	EUR	149 497	154 792	5 295
FINANCIERE CYBELE	Actions	EUR	48 200	48 200	0
FINANCIERE CYBELE	Obligations	EUR	57 800	58 275	475
FINANCIERE SOFT	Actions	EUR	252 000	252 000	0
INVENTIA	Actions	EUR	150 189	150 189	0
LES NOUVELLES JARDINERIES	Actions	EUR	200 004	200 004	0
LES NOUVELLES JARDINERIES	BSA	EUR	335	335	0
PROWEBCE	Actions	EUR	140 790	161 880	21 090
<b>Total général</b>			<b>1 536 816</b>	<b>1 677 924</b>	<b>141 108</b>

Le portefeuille, certifié ligne à ligne par le dépositaire, est mis à la disposition des porteurs de parts qui en font la demande.

**2.f - Détail des corrections apportées à l'évaluation des instruments financiers négociés sur un marché réglementé**

Néant

L'application de la valorisation en Juste Valeur préconisée par l'IPEV (International Private Equity & Venture Capital Valuation Board) pour les instruments financiers admis sur un Marché réglementé nous amène dorénavant à supprimer toute décote de négociabilité faisant référence au volume d'échange quotidien des titres. Une décote de négociabilité reste toutefois applicable si les instruments financiers concernés font l'objet de restrictions contractuelles sur leur cessibilité

**2.g - Evolution de l'évaluation des investissements en Capital Investissement**

Nom de la société	Exercice N		Exercice N - 1		Variation du coût d'acquisition	Variation de l'évaluation
	Coût d'acquisition	Evaluation	Coût d'acquisition	Evaluation		
ARCHIVECO	270 940	384 408	0	0	0	113 468
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	199 995	200 774	0	0	199 995	200 774
EXCLUSIVE GROUP	216 563	221 858	0	0	216 563	221 858
FINANCIERE CYBELE	106 000	106 475	0	0	106 000	106 475
FINANCIERE SOFT	252 000	252 000	0	0	252 000	252 000
INVENTIA	150 189	150 189	0	0	150 189	150 189
LES NOUVELLES JARDINERIES	200 339	200 339	0	0	200 339	200 339
PROWEBCE	140 790	161 880	0	0	140 790	161 880
<b>Total général</b>	<b>1 536 816</b>	<b>1 677 924</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 536 816</b>	<b>1 677 924</b>

**2.h - Etat des cessions de l'exercice sur investissements en Capital Investissement**

Aucune cession n'est intervenue au cours de l'exercice

**2.i - Clauses particulières affectant les investissements en Capital Investissement (indexation, révision de prix, dilution...)**

Engagement de réinvestissement : Néant

Protection anti-dilution :

Pour un certain nombre de sociétés du portefeuille, PARTENARIAT & PROXIMITE bénéficie de mécanismes de relation, notamment à travers l'octroi de Bons de Souscription d'actions (BSA), si une opération ultérieure à l'entrée du fonds est trop dilutive.

**2.j - Etat des placements en Trésorerie**

Titres	Quantité	Evaluation (€)	% de l'actif net	Type
EUROPE FLEXIBLE PART I	2 490,00	300 917	8,79%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
LCF MONDE FLEXIBLE PART I	2 654,00	296 027	8,65%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
SAINT HONORE MONECOURT C 3 DEC	2 090,00	263 695	7,71%	SICAV monétaires : 3, 6 à 12 mois
SAINT HONORE SECURITE C	218,00	229 188	6,70%	SICAV monétaires : 3, 6 à 12 mois
TRICOLORE RDM PART INSTIT	6 856,00	698 901	20,42%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
<b>Total général</b>		<b>1 788 727</b>	<b>52,27%</b>	

**2.k - Dettes et créances**

en €	Valeur brute	Provision	Valeur nette
<b>Créances</b>			
Coupons et dividendes			-
Comptes séquestres			-
Autres			-
			-
<b>Dettes</b>			
Frais de gestion en attente			31 661
Indemnité Sofaris reçues			-
Provision pour Boni			15 923
Autres			-
			47 584

## Partie III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT & PROXIMITE

### 1. ORIENTATION DE GESTION

#### 1.a - *Historique*

Le FIP PARTENARIAT & PROXIMITE a été agréé par l'AMF le 25 août 2009 et créé le 22 décembre 2009 pour une durée de huit ans à compter de la fin de sa Période de Souscription.

Cette durée peut être prorogée par la Société de Gestion pour deux périodes successives d'un an chacune. Toute prorogation sera portée à la connaissance des Investisseurs un mois au moins avant sa prise d'effet.

#### 1.b - *Caractéristiques juridiques*

Partenariat & Proximité est un Fonds d'Investissement de Proximité régi par les articles L.214-20 et suivants du Code Monétaire et Financier et dispositions particulières de l'article L. 214-41-1. Le Fonds est une co-propriété de valeurs mobilières qui a pour vocation de permettre aux porteurs de parts (principalement personnes physiques) de bénéficier des avantages d'une gestion professionnelle de valeurs mobilières cotées et non cotées, dans un cadre fiscal attractif.

Les souscripteurs du fonds bénéficient d'une exonération d'impôt (hors CSG/CRDS) sur les revenus distribués et sur les plus-values dégagées, sous réserve de conserver leurs parts pendant une période de blocage de 5 ans.

#### 1.c - *Stratégie d'investissement*

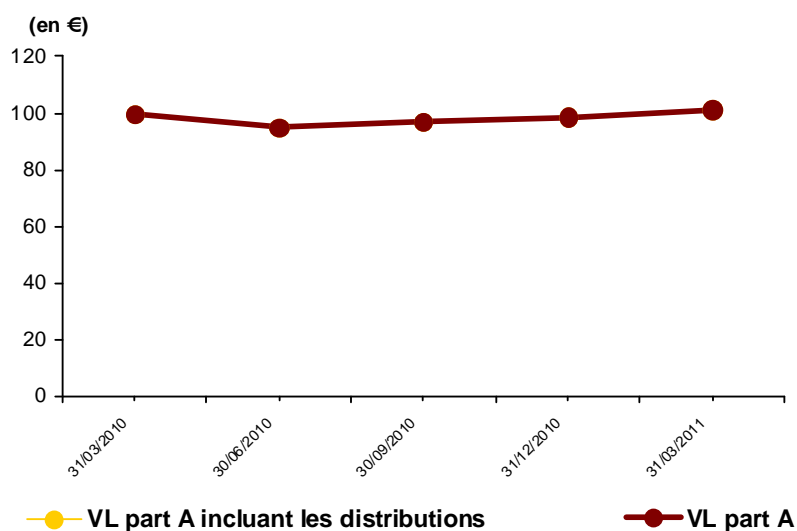
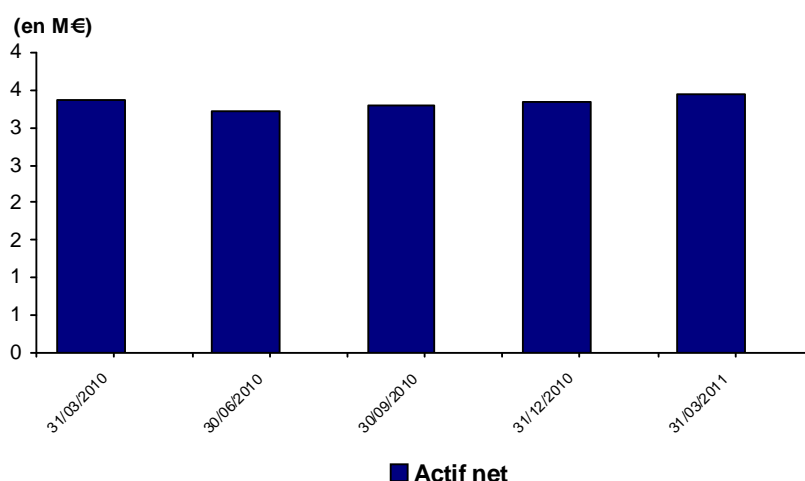
L'objectif de la gestion est de valoriser les actifs sur la durée de vie du fonds via la constitution d'un portefeuille équilibré de participations, composé majoritairement de petites et moyennes entreprises (PME) proches de l'équilibre ou ayant atteint l'équilibre d'exploitation, dans le cadre des opérations de capital développement et/ou de transmission, et établies ou exerçant principalement leurs activités sur une zone géographique préétablie, qui comprend les régions Ile de France, Bourgogne, Rhône-Alpes et Provence-Alpes-Côte d'Azur.

Le Fonds investira au moins 40 % de ses actifs dans des opérations de Capital Développement et/ou de Transmission (rachat des titres avec ou sans effet de levier) sur des PME non cotées éligibles, (i) employant moins de 250 personnes, (ii) dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total de bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros. Au maximum 20 % de l'actif sera investi dans des PME dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé (principalement Euronext) ou organisé (principalement Alternext) d'instruments financiers français ou étranger et la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.

Le Fonds recherchera une diversification sectorielle du portefeuille de participations dans tous les secteurs représentatifs du tissu économique des régions couvertes : industrie, services, distributions, nouvelles technologies... Les sociétés sélectionnées devront présenter un potentiel de croissance, des modèles économiques démontrés (chiffre d'affaires supérieur à 4 millions d'euros) et des perspectives de valorisation compatibles avec l'horizon de liquidité du Fonds. La sélection des titres se fait en fonction de critères qualitatifs et quantitatifs : visibilité du secteur, positionnement de la société, qualité du management, dimension de la gamme de produits, croissance future des résultats de la société. Les prises de participation envisagées seront minoritaires et les interventions du Fonds se feront à différents stades de développement des sociétés cibles.

Jusqu'à 40 % des actifs du Fonds (investissements hors quota) pourront être investis de manière discrétionnaire selon l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, taux). Le Fonds pourra investir directement dans des instruments financiers (actions, obligations, titres de créance...) admis aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger ou être indirectement exposé à ces marchés via des OPCVM en portefeuille.

## 2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS L'ORIGINE



	<b>Actif Net</b>	<b>VL Part A</b>	<b>Distribution</b>	<b>VL reconstituée</b>
<b>Au 31/03/2011</b>	<b>3,4 M€</b>	<b>100,82€</b>	<b>0€</b>	<b>100,82€</b>

### 2.a - Commentaire de gestion sur la période

La France est entrée en début 2010 dans une phase de croissance molle, mais qui a le mérite de redonner aux entrepreneurs une certaine visibilité. Le climat des affaires s'est amélioré tout au long de l'année 2010, les indicateurs dépassant même pour la première fois depuis deux ans leur moyenne de longue période, en particulier dans le commerce. Les résultats des PME sont orientés à la hausse, confirmant un exercice 2010 de sortie de crise.

L'amélioration de l'indice du climat des affaires se poursuit au premier trimestre 2011 dans presque tous les secteurs en France. Toutefois, les patrons de PME/PMI sont dans l'ensemble prudents face à un taux de chômage qui reste élevé et qui, combiné à la hausse des matières premières et aux politiques de rigueur budgétaire, ne permet pas d'entrevoir pour 2011 une reprise forte de la consommation privée en France. Cette situation intérieure, associée à un climat d'incertitude concernant la situation internationale (tensions sur les dettes souveraines, crise au Japon) explique une reprise de l'investissement hésitante.



Les opérations de capital-développement / transmission se sont, dans un environnement assaini, progressivement relancées. Des dirigeants de PME qui avaient renoncé à leurs projets au cœur de la crise envisagent à nouveau des opérations d'ouverture du capital, soit pour financer la croissance, soit pour aligner l'actionnariat de leur entreprise avec leurs projets.

Ce dynamisme du capital-développement a pleinement profité à Partenariat & Proximité, qui a investi de manière très active durant l'exercice écoulé, prenant des participations au capital de 8 sociétés et est ainsi bien avancé dans la constitution de son portefeuille :

- **Archiveco** développe et commercialise depuis près de 30 ans des solutions pour la gestion et la conservation des archives physiques et électroniques des entreprises et des administrations. Partenariat & Proximité s'est associé à la société à hauteur de 271 K€ pour entamer un nouveau cycle de développement, qui passera notamment par l'acquisition de nouveaux sites de stockage physique et la montée en puissance de la numérisation et du stockage électronique.

- **Proweb CE** est spécialisé dans le développement et la commercialisation de logiciels de gestion et de communication destinés aux comités d'entreprise. Le fonds a investi 141K€ pour soutenir le développement de nouvelles solutions.

- **Exclusive Group** est la holding de détention de la société Exclusive Networks, spécialisée dans la commercialisation de solutions pour les entreprises dans les domaines de la sécurité, du stockage et des réseaux. La société a fait l'objet d'une prise de participation de 217 K€ dans le cadre d'un LBO (*Leveraged Buy-Out*) minoritaire.

- **Les Nouvelles Jardineries** exploite l'enseigne Garden Price, leader en France sur le segment des jardineries *low cost* à travers son réseau de sept magasins. Partenariat & Proximité a investi 200 K€ dans la société afin d'accélérer le rythme d'ouvertures de nouveaux magasins.

- **Financière Soft** est la holding de détention de Soft Company, société de services et d'ingénierie en informatique spécialisée dans les domaines de la banque, de la finance et de l'assurance. Nous avons pris une participation de 252 K€ dans le cadre d'un OBO (*Owner Buy-Out*) minoritaire mené par EDRIP.

- **Aventi Distribution** est le leader de la distribution indépendante de DVD en France. Dans le cadre d'une augmentation de capital, le fonds a investi 200 K€ dans l'entreprise, afin d'accélérer sa croissance en renforçant les partenariats commerciaux et la qualité du catalogue de titres.

- **Financière Cybèle** est la holding de détention de la société Océan qui conçoit, édite et commercialise des solutions de géo-localisation « clés-en-main » adaptées aux métiers itinérants. Partenariat & Proximité a accompagné la société à hauteur de 106 K€ dans le cadre d'un LBO minoritaire.

- **Inventia** est la holding de détention de la société Novamex qui conçoit, fabrique et commercialise sous marque propre « l'Arbre Vert » des produits bio d'entretien et d'hygiène/cosmétique. Nous avons investi 150 K€ dans la société afin de consolider sa position de leader via de nouveaux référencements auprès des distributeurs.

En fin d'exercice, la valeur liquidative de la part A du FIP Partenariat & Proximité s'établit à 100,82€ en hausse de 0,8% par rapport à sa valeur nominale (100€), hausse qui s'explique essentiellement par la revalorisation de la société Archiveco, dont les ventes et la rentabilité ont bien progressé depuis la date de notre investissement. L'actif net s'élève quant à lui à 3,4M€.

Au 31 mars 2011, les participations éligibles au quota FIP représentent 49% de l'actif net. La partie de l'actif non soumise aux critères d'éligibilité est investie en liquidités et en SICAV obligations et monétaires à hauteur de 51% de l'actif net.

## **2.b - Ratio réglementaire**

Au 31 mars 2011, le ratio réglementaire du FIP calculé en fonction du prix de revient historique des participations cotées et non cotées s'élève à 45,15%. Conformément à la réglementation, le FIP Partenariat & Proximité a atteint 50% du ratio de 60% d'investissement dans les sociétés éligibles et devra atteindre 100% de ce ratio réglementaire au 22 août 2011.

## **2.c - Perspectives**

L'équipe d'investissement bénéficie actuellement d'un flux d'opportunités d'investissement satisfaisant, lui permettant de maintenir un niveau de sélectivité élevé dans l'étude des dossiers. Nous poursuivons activement nos recherches pour achever la constitution du portefeuille dans des conditions attractives, tout en disposant de capacités suffisantes pour réaliser des financements complémentaires chaque fois que le développement de ses sociétés le requerra.

### 3. INVESTISSEMENTS / CESSIONS

#### 3.a - Investissements pendant la période

Nom de la société	Activité	Montant (en €)
ARCHIVECO	Gestion et conservation d'archives	270 940
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Edition et distribution vidéo	199 995
EXCLUSIVE GROUP	Distributeur français de solutions de sécurité informatique.	216 563
FINANCIERE CYBELE	Service de Géolocalisation	106 000
FINANCIERE SOFT	Société de service informatique, réalisation de prestations d'ingénierie, d'assistance à MOA et conseil en infrastructures	252 000
INVENTIA	Fabricant de produits Bio de la marque Arbre Vert dans la gamme Produits d'entretien et Hygiène & Cosmétique	150 189
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaîne de jardineries à bas prix	200 339
PROWEBCE	Développement et commercialisation de logiciels de gestion et de communication destinés aux comités d'entreprise.	140 790
<b>Total général</b>		<b>1 536 816</b>

#### 3.b - Investissements dans d'autres fonds d'investissements pendant la période

Les FCPR gérés par EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENTS PARTNERS n'investissent pas dans d'autres FCPR ou fonds assimilés.

#### 3.c - Cessions pendant la période

Néant

### 4. INFORMATIONS

Les co-investissements et les co-désinvestissements par le Fonds s'effectuent au même prix et dans les mêmes conditions juridiques et financières que les Autres Fonds, sous réserve des différentes contraintes juridiques liées aux différents véhicules d'investissement et eu égard à la situation particulière de chaque fonds, conformément aux indications du Code de Déontologie de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital).

#### 4.a - Co-investissements

Société	Fonds	Investissements
ARCHIVECO	PARTENARIAT & INNOVATION	627 440,00
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	PARTENARIAT & INNOVATION 2	1 250 080,20
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	PARTENARIAT & INNOVATION 3	1 050 055,90
EXCLUSIVE GROUP	PARTENARIAT & INNOVATION 2	625 625,00
EXCLUSIVE GROUP	PARTENARIAT & INNOVATION 3	761 979,00
FINANCIERE CYBELE	PARTENARIAT & INNOVATION 2	1 298 500,00
FINANCIERE CYBELE	PARTENARIAT & INNOVATION 3	1 245 500,00
FINANCIERE SOFT	PARTENARIAT & INNOVATION 2	1 350 000,00
FINANCIERE SOFT	PARTENARIAT & INNOVATION 3	1 350 000,00
INVENTIA	PARTENARIAT & INNOVATION 2	1 301 714,18
INVENTIA	PARTENARIAT & INNOVATION 3	1 501 975,54
INVENTIA	PARTENARIAT & INNOVATION 4	590 793,68
LES NOUVELLES JARDINERIES	PARTENARIAT & INNOVATION 2	1 001 373,70
LES NOUVELLES JARDINERIES	PARTENARIAT & INNOVATION 3	801 202,00

**4.b - Co-désinvestissements**

Néant

**4.c - Mandats sociaux**

Les mandats exercés au sein de sociétés dans lesquelles PARTENARIAT & PROXIMITE a investi :

- \* ARCHIVECO : Administrateur
- \* AVENTI DISTRIBUTION : Membre du Comité Stratégique
- \* EXCLUSIVE GROUP : Administrateur
- \* FINANCIERE CYBELE (OCEAN) : Membre du Comité Stratégique
- \* INVENTIA : Membre du Comité de Suivi
- \* LES NOUVELLES JARDINERIES : Membre du Conseil de Surveillance
- \* SOFT COMPANY : Membre du Comité de Suivi

**4.d - Utilisation des droits de vote**

Conformément à l'article 314-100 et suivants du Règlement Général de l'AMF, le gestionnaire a été en mesure d'exercer librement les droits de vote attachés aux actions détenues en portefeuille.

Durant cet exercice, les gestionnaires ont participé ou se sont fait représenter à l'ensemble des assemblées générales et ont exercé librement les droits de vote attachés aux actions détenues en portefeuille.

**4.e - Événements relatifs à la société de gestion**

Ce FIP est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners (EDRIP), filiale du Groupe LCF Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP composée de 29 professionnels gère plus de 800 M€. EDRIP est spécialisée dans l'investissement minoritaire non coté.

**4.f - Modifications intervenues concernant les méthodes de valorisation au cours de l'exercice précédent et de cet exercice**

Néant

#### **4.g - Frais facturés au fonds sur la période**

Les frais de fonctionnement supportés par le Fonds au cours de l'exercice s'élèvent à 232 061,90€, dont 155 764,12€ au titre des commissions de la société de gestion. Les commissions de gestion représentent 3,6% du montant des engagements de souscriptions.

Commission de gestion	155 764,12
- avoir	1 742,00
Commission nette	154 022,12
Dépositaire	5 094,45
CAC	
Honoraires divers	13 254,47
dont comptabilité	2 844,62
dont autres	10 409,85
Frais de constitution	50 000,00
Frais bancaire	
Divers (assurance, impôts...)	9 690,86
<b>Total</b>	<b>232 061,90</b>

Le Fonds n'a pas supporté des frais relatifs à des investissements non réalisés. Les frais d'audit et consultation engagés par le Fonds se décomposent comme suit par investissement : Smile-510,48€, Garden Price-5 721,90€ et Archiveco-2 164,20€

#### **4.h - Prestations de conseil ou de montage facturés par la société de gestion ou une entreprise liée au fonds ou à une société dans laquelle le fonds détient des titres**

La société de gestion a facturé des commissions de montage pour 67 K€ à Financière Soft. Dans ce cadre, la société de gestion a rétrocédé à Partenariat & Proximité sa quote-part correspondant au prorata des fonds propres et quasi-fonds propres détenus dans cette société, soit 1 742€.

Une convention de prestations de services a été signée entre la société de gestion et le GIE Saint-Honoré au titre de l'assistance comptable. Les sommes facturées au Fonds à ce titre s'élèvent pour l'exercice à 1 173,39€. A compter du 12 mai 2010, la gestion comptable du Fonds antérieurement assurée par le GIE Saint-Honoré a été transférée à CACEIS Fastnet.

De plus une convention de prestations de services a été signée entre la société de gestion et le GIE EDRIA au titre de la gestion administrative. Le GIE EDRIA a facturé au fonds un montant de 2 013,27€ au titre de l'exercice.

#### **4.i - Opération de crédit**

Aucune opération de crédit réalisée par un établissement de crédit lié à la société de gestion n'a été réalisée auprès de sociétés du portefeuille.

#### **4.j - Intervention du fonds sur les marchés à terme et les conséquences sur le portefeuille**

Aucune intervention du fonds ne s'est produite sur les marchés à terme.

#### **4.k - Convention SOFARIS « Fonds Propres »**

Edmond de Rothschild Investment Partners n'a souscrit auprès de OSEO SOFARIS aucune assurance sur les investissements réalisés par le FCPI Partenariat & Innovation.

#### **4.l - Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties**

Dans le cadre d'une convention de services entre la société de gestion EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS (EDRIP), gérant de PARTENARIAT & PROXIMITE et la Compagnie Financière Edmond de Rothschild (LCFER), EDRIP utilise la salle de marché de LCFER et se conforme strictement aux règles de sélection et d'évaluation définies par LCFER.





## **2 Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par l'OPCVM et décrits dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, nous avons notamment vérifié la correcte application des méthodes d'évaluation retenues pour les instruments financiers en portefeuille.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.


## **3 Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 23 mai 2011

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.



Gérard Gaultry  
Associé

### **AVERTISSEMENTS**

- *La notice d'information du Fonds et le règlement du Fonds sont disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou du dépositaire.*
- *La valorisation du portefeuille est établie sur la base des informations disponibles à la date du rapport et ne préjuge pas du prix de cession futur.*
- *Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.*

#### **Société de gestion**

**EDMOND DE ROTHSCHILD  
INVESTMENT PARTNERS**

**47 RUE DU FAUBOURG SAINT HONORE  
75 008 PARIS  
RCS 444 071 989 PARIS**

#### **Dépositaire**

**LA COMPAGNIE  
FINANCIERE EDMOND DE  
ROTHSCHILD BANQUE**

**47 RUE DU FAUBOURG SAINT HONORE  
75 008 PARIS  
RCS 572 037 026 PARIS**