

PARTENARIAT & PROXIMITE 2

RAPPORT ANNUEL

31 Mars 2012



EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS

SOMMAIRE

PARTIE I - ETATS FINANCIERS DU FONDS PARTENARIAT & PROXIMITE 2	3
1. Bilan	3
2. Hors Bilan.....	4
3. Compte de Résultat.....	5
PARTIE II - ANNEXES DU FONDS PARTENARIAT & PROXIMITE 2	6
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....)	13
2.j - Etat des placements en Trésorerie	14
2.k - Dettes et créances	14
PARTIE III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT & PROXIMITE 2	15
3. Orientation de gestion	15
3.a - Historique	15
3.b - Caractéristiques juridiques	15
3.c - Stratégie d'investissement.....	15
4. Évolution de l'actif net et de la valeur liquidative depuis l'origine	16
4.a - Commentaire de gestion sur la période.....	17
4.b - Ratio réglementaire	18
4.c - Perspectives	18
5. Investissements / Cessions.....	18
5.a - Investissements pendant la période	18
5.b - Investissements dans d'autres fonds d'investissements pendant la période.....	18
5.c - Cessions pendant la période	18
6. Informations.....	18
6.a - Co-investissements	19
6.b - Co-désinvestissements.....	19
6.c - Mandats sociaux.....	19
6.d - Utilisation des droits de vote	19
6.e - Événements relatifs à la société de gestion.....	19
6.f - Modifications intervenues concernant les méthodes de valorisation au cours de l'exercice précédent et de cet exercice	19
6.g - Frais facturés au fonds sur la période	20
6.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
6.i - Opération de crédit.....	20
6.j - Intervention du fonds sur les marchés à terme et les conséquences sur le portefeuille	20
6.k - Convention SOFARIS « Fonds Propres »	20
6.l - Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties.....	20

Partie I - ETATS FINANCIERS du Fonds PARTENARIAT & PROXIMITE 2

1. BILAN

BILAN ACTIF

	31/03/2012
DEPOTS	
INSTRUMENTS FINANCIERS	4 472 481,44
· Instruments financiers de capital investissement	1 541 894,02
o Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	223 141,50
o Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	1 318 752,52
· Instruments financiers à terme	
· Autres instruments financiers	2 930 587,42
CREANCES	4 828,97
COMPTES FINANCIERS	18 784,74
TOTAL DE L'ACTIF	4 496 095,15

BILAN PASSIF

	31/03/2012
CAPITAUX PROPRES	
· CAPITAL	4 732 910,00
· REPORT A NOUVEAU	
· RESULTAT	-284 245,65
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	4 448 664,35
(= Montant représentatif de l'actif net)	
INSTRUMENTS FINANCIERS	
INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME	
AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS	
DETTES	47 430,80
COMPTES FINANCIERS	0,00
· Concours bancaires courants	
· Emprunts	
TOTAL DU PASSIF	4 496 095,15

2. HORS BILAN

	31/03/2012
OPERATION DE COUVERTURE	
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	
Engagements de gré à gré	
Autres engagements	
TOTAL OPERATION DE COUVERTURE	0,00
AUTRES OPERATIONS	
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	
Engagements de gré à gré	
Autres engagements	
TOTAL AUTRES OPERATIONS	0,00

3. COMPTE DE RESULTAT

	31/03/2012
Produits sur opérations financières	
· Produits sur dépôts et sur comptes financiers	
· Produits sur instruments financiers de capital investissement	
· Produits sur instruments financiers à terme	
· Autres produits financiers	
TOTAL (1)	0,00
Charges sur opérations financières	
· Charges sur instruments financiers à terme	
· Autres charges financières	36,15
TOTAL (2)	36,15
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (1-2)	-36,15
Autres produits (3)	
Frais de gestion (4)	284 683,17
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L,214-9) (1-2+3-4)	-284 719,32
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	473,67
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)	
RESULTAT (1 - 2 + 3 - 4 +/- 5 - 6)	-284 245,65

Partie II - ANNEXES du Fonds PARTENARIAT & PROXIMITE 2

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 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 0,80% TTC de l'Engagement Global. Tous montants excédant ce seuil seront pris en charge par la Société de Gestion.

Frais de Constitution :

Le Fonds versera au titre des frais de constitution du Fonds un montant égal à 0,45% TTC de l'Engagement Global 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 2 a été constitué le 23 décembre 2010, ce premier exercice est d'une durée de 15 mois et 8 jours.

2. AUTRES INFORMATIONS

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

		31/03/2012	Variation exercice
APPORTS	+	5 134 500,00	+ 5 134 500,00
Capital souscrit (1)	+	5 134 500,00	+ 5 134 500,00
Capital non appelé (2)	-	0,00	+ 0,00
RESULTAT DE LA GESTION	+/-	- 651 945,24	- 651 945,24
Résultat de l'exercice		- 284 719,32	- 284 719,32
Cumul des résultats capitalisés des exercices précédents	+/-		
Plus values réalisées			
●→ Sur instruments financiers de capital investissement	+		
●→ Sur dépôts et autres instruments financiers	+	3 947,37	+ 3 947,37
●→ Sur instruments financiers à terme	+		
Moins values réalisées			
●→ Sur instruments financiers de capital investissement	-		
●→ Sur dépôts et autres instruments financiers	-	169 870,02	- 169 870,02
●→ Sur instruments financiers à terme	-		
Indemnités d'assurance perçues	+		
Quote-part de plus-values restituées aux assureurs	-		
Frais de transaction	-	1 664,00	- 1 664,00
Différences de change	+/-		
Différences d'estimation			
●→ Sur instruments financiers de capital investissement	+/-	+ 82,23	+ 82,23
●→ Sur dépôts et autres instruments financiers	+/-	- 199 721,50	- 199 721,50
●→ Sur instruments financiers à terme	+/-		
Boni de liquidation	+/-		
RACHATS ET REPARTITIONS D'ACTIFS	-	10 785,16	- 10 785,16
Rachats (2)	-	10 785,16	- 10 785,16
Distributions de résultats	-		
Répartitions d'actifs	-		
AUTRES ELEMENTS (3)	+/-	23 105,25	- 23 105,25
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE	=	4 448 664,35	+ 4 448 664,35

(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

La conjoncture économique reste dégradée en ce début d'année 2012, rendant difficile toute prévision quant à la durée et la gravité de la phase de récession. L'environnement économique influe sur la marche des entreprises du portefeuille, et sa volatilité est susceptible de remettre en cause leurs perspectives anticipées, qui sont un élément utilisé dans nos modèles de valorisation.

Ainsi le contexte actuel, marqué par son caractère incertain et volatil, 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

ACTIF NET AVANT PBL	4 448 664,35		
Souscriptions initiales			
Parts A	5 121 500,00		
Parts B	13 000,00		
		PARTS A	PARTS B
Souscriptions initiales parts A		5 121 500,00	
Souscriptions initiales parts B			13 000,00
Rachats parts A		-10 785,16	
80% Excédent			
20% Excédent			
Actif brut par Part		4 448 664,35	0,00
Provision pour boni de liquidation (PBL)			0,00
ACTIF NET PAR PART		4 448 664,35	0,00
Nombre de Parts		51 088,000	130,00
Valeur Liquidative		87,07	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

	31/03/2012
PARTS A	
Actif Net	4 448 664,35
Engagement de souscription	5 121 500,00
Montant libéré	5 121 500,00
Répartitions d'actifs	0,00
Distribution	0,00
Nombre de parts	51 088,00
Valeur liquidative	87,07

	31/03/2012
PARTS B	
Actif Net	0,00
Engagement de souscription	13 000,00
Montant libéré	13 000,00
Répartitions d'actifs	0,00
Distribution	0,00
Nombre de parts	130,00
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	51 215,00	5 121 500,00
Parts B	130,00	13 000,00
Parts rachetées durant l'exercice		
Parts A	127,00	10 785,16
Parts B	0,00	0,00
Solde net des souscriptions rachats		
Parts A	51 088,00	5 110 714,84
Parts B	130,00	13 000,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice		
Parts A	51 088,00	
Parts B	130,00	

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

	31/03/2012
Titres acquis à réméré	
Titres pris en pension livrée	Néant
Titres empruntés	

VALEURS BOURSIERES DES TITRES DONNES ET REÇUS EN GARANTIE

	31/03/2012
Titres donnés en garantie et maintenus en portefeuille titres	Néant
Titres reçus en garantie et non-inscrits en portefeuille titres	

TITRES DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE

	31/03/2012
Actions	
Obligations	
TCN	
OPCVM	2 930 587,42
Instruments financiers à terme	

TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE

	31/03/2012
Sommes restant à affecter	
Report à nouveau	0,00
Résultat	-284 245,65
Total	-284 245,65
Affectation	
Distribution	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00
Capitalisation	-284 245,65
Total	-284 245,65

2.e - Inventaire des investissements en Capital Investissement

Nom de la société	Titres	Devise	Coût d'acquisition globale (€)	Evaluation globale (€)	Différence d'estimation globale
ADTHINK MEDIA	Actions	EUR	106 713	102 786	-3 927
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	Actions	EUR	400 000	400 000	0
CHABE LIMOUSINES	Actions	EUR	324 295	324 295	0
CHABE LIMOUSINES	Obligations	EUR	141 015	144 446	3 431
CHABE LIMOUSINES	BSA	EUR	0	0	0
CMP	Actions	EUR	450 012	450 012	0
CMP	BSA	EUR	0	0	0
LEGUIDE.COM	Actions	EUR	119 777	120 356	579
Total général			1 541 812	1 541 894	82

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		
ADTHINK MEDIA	106 713	102 786	0	0	106 713	102 786
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	400 000	400 000	0	0	400 000	400 000
CHABE LIMOUSINES	465 310	468 741	0	0	465 310	468 741
CMP	450 012	450 012	0	0	450 012	450 012
LEGUIDE.COM	119 777	120 356	0	0	119 777	120 356
Total général	1 541 812	1 541 894	0	0	1 541 812	1 541 894

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 2 bénéficie de mécanismes de relution, 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
EDR EUROPE FLEXIBLE PART I	8 277,00	937 287	21,07%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
EDR GLOBAL CONVERTIBLES I	3 946,00	477 269	10,73%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
EDR MONDE FLEXIBLE PART I	8 786,00	895 206	20,12%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
EDR SECURITE C	130,00	137 339	3,09%	SICAV monétaires : 3, 6 à 12 mois
EDR TRICOLERE RDM PART INSTIT	5 430,00	483 487	10,87%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
Total général		2 930 587		

2.k - Dettes et créances

	en €	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Créances				
Coupons et dividendes				-
Avoir sur facture frais de fonctionnement		4 829		4 829
Autres				
				4 829
Dettes				
Frais de gestion en attente				47 431
Provision pour boni de liquidation				-
Autres				-
				47 431

Partie III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT & PROXIMITE 2

3. ORIENTATION DE GESTION

3.a - *Historique*

Le FIP PARTENARIAT & PROXIMITE 2 a été agréé par l'AMF le 11 août 2010 et créé le 23 décembre 2010 pour une durée de six exercices.

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

3.b - *Caractéristiques juridiques*

Partenariat & Proximité 2 est un Fonds d'Investissement de Proximité régi par les articles L.214-20 et suivants du Code Monétaire et Financier et dispositions particulières des articles L. 214-31 à L. 214-32-1. 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.

3.c - *Stratégie d'investissement*

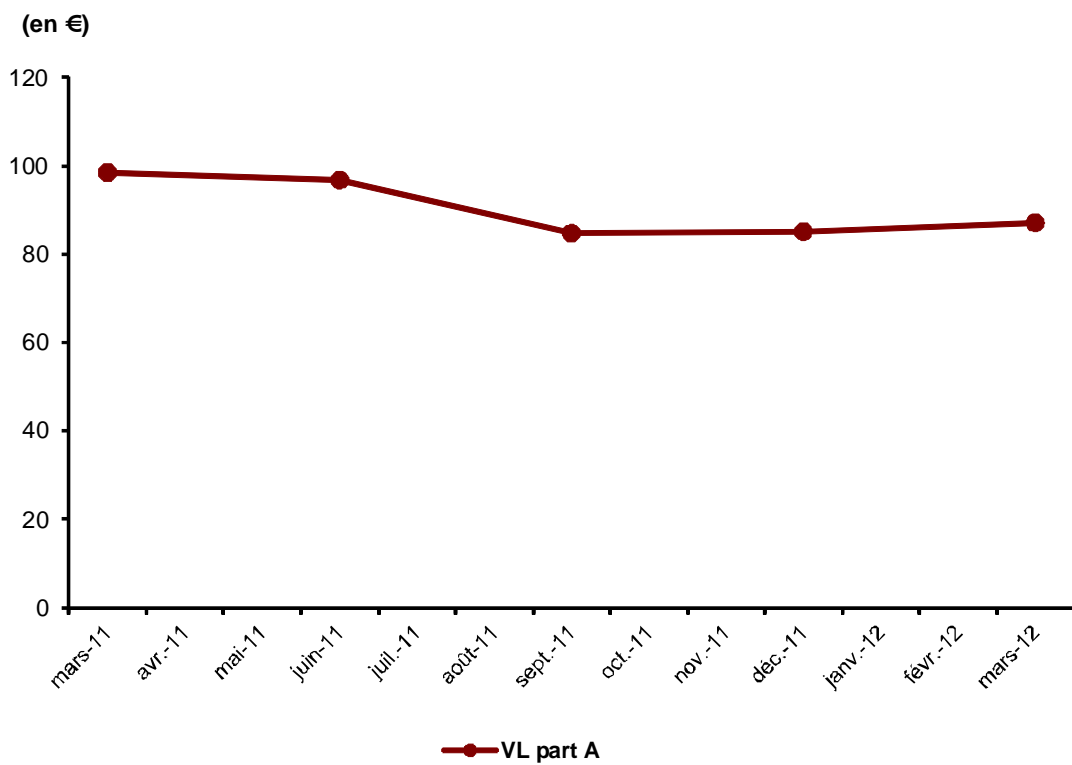
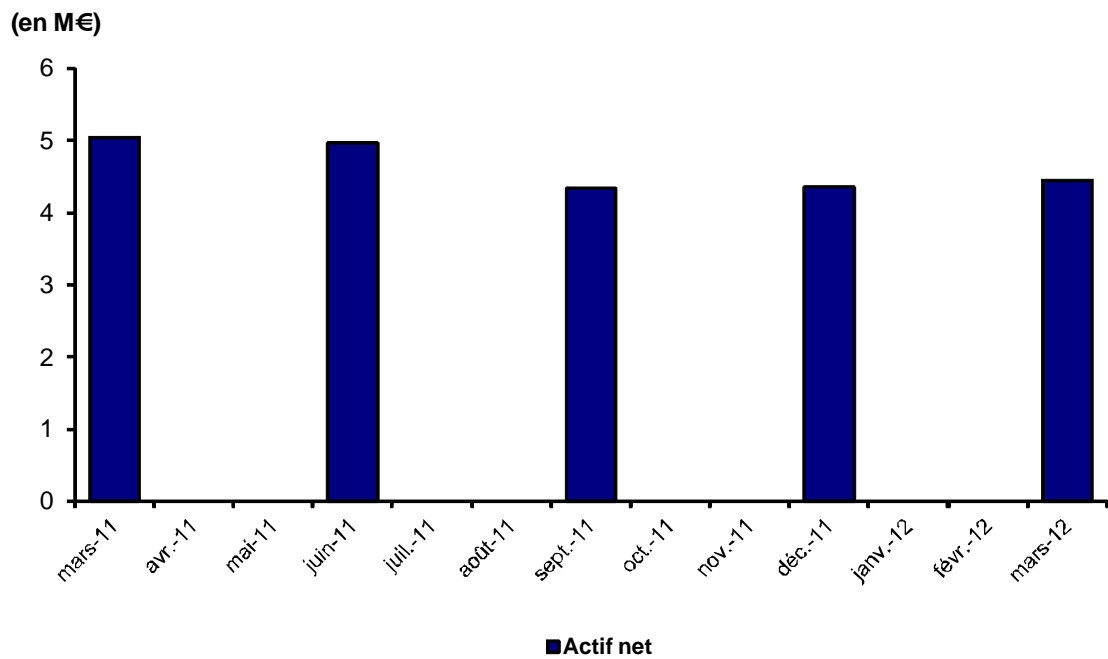
L'objectif de la gestion est de valoriser les actifs sur la durée de vie du fonds via la constitution d'un portefeuille équilibré de participations, composé majoritairement de petites et moyennes entreprises (PME) proches de l'équilibre ou ayant atteint l'équilibre d'exploitation, dans le cadre des opérations 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.

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



	<i>Actif Net</i>	<i>VL Part A</i>	<i>Distribution</i>	<i>VL reconstituée</i>
Au 31/03/2012	4,4 M€	87,07€	0€	87,07€

4.a - **Commentaire de gestion sur la période**

Après un premier semestre 2011 hésitant, l'accélération de la crise des dettes souveraines européennes pendant l'été a précipité l'ensemble de la zone euro dans une récession à partir du 4^e trimestre (baisse du PIB de 1,4% pour l'ensemble de la zone), mettant à mal les minces espoirs nés de la reprise constatée en 2010. La fin d'année 2011 s'est ainsi caractérisée par un ralentissement de l'activité dans l'ensemble des économies avancées.

Début 2012, l'environnement économique s'est globalement amélioré. Dans la zone euro, particulièrement chahutée fin 2011, le soutien de la BCE aux banques, les plans de rigueur mis en place dans plusieurs pays et la restructuration de la dette grecque ont eu pour effet de faire reculer le risque systémique et de créer un environnement plus stable début 2012.

Toutefois, la zone euro dans son ensemble reste fragile, avec des divergences par pays : croissance du PIB en Allemagne (+0,6%), poursuite du recul en Espagne et en Italie, stabilité attendue en France. Malgré les plans de rigueur mis en place dans certains pays comme l'Espagne, le défi d'assainir les finances publiques sans affaiblir la croissance est plus que jamais d'actualité. Par ailleurs, les timides espoirs d'amélioration de la croissance mondiale sont menacés par les tensions inflationnistes soutenues par le prix élevé du pétrole.

En France, le climat des affaires se redresse légèrement début 2012 mais reste à des niveaux bas et le chômage a repris une tendance haussière, laissant présager d'un faible dynamisme pour 2012.

Au cours de l'exercice écoulé, le FIP Partenariat & Proximité 2 a investi pour un montant global de 1,51M€ dans les sociétés suivantes :

- Au Forum du Développement est la société holding d'**Au Forum du Bâtiment**, un grossiste en matériaux pour bâtiment. Le Groupe, dont le siège social est situé à Paris, a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 52,1 M€ au travers d'un réseau de 37 magasins en France (plus de 40 aujourd'hui). La position dominante du Groupe en région parisienne (33 magasins sur 37) constitue un socle solide pour à la fois fédérer d'autres acteurs régionaux et développer son réseau de magasins dans les principales agglomérations françaises. Partenariat et Proximité 2 a investi 0,4M€ en actions.
- **Chabé Limousines** est un leader de la location de voiture avec chauffeur (activité dite de « Grande Remise ») réalisant 22 M€ de chiffre d'affaires et disposant de 130 voitures. L'activité se décompose en trois segments, la grande remise de luxe à destination des hôtels, ambassades et fonctions publiques, la location longue durée pour les entreprises qui ont externalisé cette fonction, et le transport dans le cadre d'événements et salons internationaux. L'image de qualité de Chabé Limousines, créée en 1921, est reconnue internationalement. La société continue en France de croître plus vite que son marché, par croissance organique et externe et envisage des implantations à l'étranger (Suisse, Belgique). Chabé a acquis en juillet 2011 le leader français de la location longue durée, Service Affaires (10 M€ de chiffre d'affaires). L'investissement global s'élève pour le FIP à 0,4M€.
- **CMP**, est un des leaders de la distribution de produits d'équipement de la maison en France proposant plus de 1500 références dans les univers de la cuisine et les arts de la table, la salle de bain, la décoration de la maison, le monde de l'enfant...etc. Le Fonds Partenariat & Proximité 2 a investi 0,4 M€ en actions pour 1,3% du capital de la société.

Partenariat & Proximité 2 a également profité des niveaux de valorisation en bourse relativement bas pour investir dans les sociétés cotées **Adthink Media** (groupe media 100% internet structuré autour de 2 métiers complémentaires : l'édition de sites et la monétisation d'audience) et **Leguide.com** (éditeur de sites Internet d'informations sur le commerce électronique) pour des montants respectifs de 107 K€ et 119 K€.

En fin d'exercice, la valeur liquidative de la part A du FIP Partenariat & Proximité 2 s'établit à 87,07€ en baisse de 12,9% par rapport à sa valeur nominale (100€) qui s'explique essentiellement par la forte baisse du cours des SICAV actions ou diversifiées qui font partie du portefeuille. Dans ce Fonds, en début de vie, la part des placements en SICAV dans l'attente d'investissement dans des sociétés non cotées est significative. L'actif net s'élève quant à lui à 4,4M€.

Au 31 mars 2012, les participations éligibles au quota FIP représentent 35% 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 65% de l'actif net.

4.b - Ratio réglementaire

Au 31 mars 2012, le ratio réglementaire du FIP calculé en fonction du prix de revient historique des participations cotées et non cotées s'élève à 30,09%. Conformément à la réglementation, le FIP Partenariat & Proximité 2 devra atteindre 50% du ratio de 60% d'investissement dans les sociétés éligibles au 24 avril 2012 et 100% de ce ratio réglementaire au 23 décembre 2012.

4.c - Perspectives

Comme en témoigne la politique d'investissement active suivie au cours du premier exercice, l'équipe d'investissement de Partenariat & Proximité 2 bénéficie d'un flux d'opportunités d'investissement riche, lui permettant de maintenir un niveau de sélectivité élevé dans l'étude des dossiers.

Nous poursuivons activement nos recherches dans le but de finaliser la constitution du portefeuille dans des conditions attractives, tout en disposant de capacités suffisantes pour réaliser des financements complémentaires chaque fois que le développement des sociétés le requerra.

5. INVESTISSEMENTS / CESSIONS

5.a - Investissements pendant la période

Nom de la société	Activité	Montant (en €)
ADTHINK MEDIA	Edition de logiciels applicatifs	106 713
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	Grossiste en matériaux pour bâtiment	400 000
CHABE LIMOUSINES	Location de voiture avec chauffeur	465 310
CMP	Distributeur à valeur ajoutée de produits d'équipement de la maison	450 012
LEGUIDE.COM	Traitement de données, hébergement et activités connexes	119 777
Total général		1 541 812

5.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.

5.c - Cessions pendant la période

Néant

6. 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).

6.a - Co-investissements

Société	Fonds	Investissements
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	PARTENARIAT & INNOVATION 3	1 000 030,00
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	PARTENARIAT & INNOVATION 4	1 000 030,00
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	PARTENARIAT & PROXIMITE	200 030,00
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	PLURIEL OUEST 2	350 000,00
CHABE LIMOUSINES	PARTENARIAT & INNOVATION 3	1 980 146,00
CHABE LIMOUSINES	PARTENARIAT & INNOVATION 4	1 881 080,00
CHABE LIMOUSINES	PARTENARIAT & PROXIMITE	227 689,00
CHABE LIMOUSINES	PLURIEL OUEST 2	396 027,00
CMP	PARTENARIAT & INNOVATION 4	432 384,20
CMP	PLURIEL OUEST 2	617 804,20
LEGUIDE.COM	PARTENARIAT & INNOVATION 2	70 728,91
LEGUIDE.COM	PARTENARIAT & INNOVATION 3	498 202,77
LEGUIDE.COM	PARTENARIAT & INNOVATION 4	484 056,98

6.b - Co-désinvestissements

Néant

6.c - Mandats sociaux

Les mandats exercés au sein de sociétés dans lesquelles PARTENARIAT & PROXIMITE 2 a investi :

* AU FORUM DU DEVELOPPEMENT : Membre du Comité Stratégique

* CHABE LIMOUSINES : Membre du Comité Stratégique

* CMP : Membre du Comité de Suivi

6.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.

6.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 21 professionnels gère plus de 900M€. EDRIP est spécialisée dans l'investissement minoritaire non coté.

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

Néant

6.g - Frais facturés au fonds sur la période

Les frais de fonctionnement supportés par le Fonds au cours de l'exercice s'élèvent à 307 824,57€, dont 235 507,95€ 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	235 507,95
- avoir	
Commission nette	235 507,95
Dépositaire	7 095,17
CAC	9 568,00
Honoraires divers	18 676,57
<i>dont comptabilité</i>	5 065,22
<i>dont gestion administrative</i>	1 434,77
<i>dont autres</i>	12 176,58
Frais de constitution	23 105,25
Frais bancaire	36,15
Divers (assurance, impôts...)	13 835,47
Total	307 824,57

Le Fonds n'a pas supporté des frais relatifs à des investissements non réalisés.

Les frais d'audit engagés par le Fonds se décomposent comme suit par investissement : Chabe Limousines : 8 949,01€

6.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

Une convention de prestations de services a été signée entre la société de gestion et EDRIA (ex GIE Saint-Honoré) au titre de l'assistance administrative. Les sommes facturées au Fonds à ce titre s'élèvent pour l'exercice à 1 434,77 €.

6.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.

6.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.

6.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 & Proximité 2.

6.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 2 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.

MAZARS

FIP

PARTENARIAT & PROXIMITE 2

Rapport du Commissaire aux comptes sur les
comptes annuels

Exercice de 15 mois et 8 jours clos le 31 mars 2012

FIP

PARTENARIAT & PROXIMITE 2

47, rue du Faubourg Saint Honoré
75008 Paris

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes
annuels

Exercice de 15 mois et 8 jours clos le 31 mars 2012

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels au 31 mars 2012

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'Administration de la Société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice de 15 mois et 8 jours clos le 31 mars 2012 sur :

- le contrôle des comptes annuels du FIP Partenariat & Proximité 2, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion du fonds. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FIP à la fin de cet exercice.

II - Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 mars 2012 ont été réalisées dans un environnement incertain, lié à la crise des finances publiques de certains pays de la zone euro, qui est accompagnée d'une crise économique et d'une crise de liquidité, qui rend difficile l'appréhension des perspectives économiques. C'est dans ce contexte que, 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 :

- nos appréciations ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux FIP, tels qu'ils sont définis par le règlement n° 2003-02 du Comité de la Réglementation Comptable.
- s'agissant de la valorisation des titres non cotés, nous nous sommes assurés de la cohérence des méthodes de valorisation décrites en annexe avec le règlement du fonds et de leur correcte application ainsi que de l'existence au sein de la société de gestion d'une documentation suffisante sur les instruments financiers de capital investissement.

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.

III - 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.

Fait à Courbevoie, le 21 mai 2012

Le commissaire aux comptes

MAZARS

Guillaume Potel



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**