

Partenariat & Innovation

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

RAPPORT ANNUEL

31 Mars 2014

EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS

PRIVATE EQUITY



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**

SOMMAIRE

PARTIE I - ETATS FINANCIERS DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION	3
1. Bilan.....	3
2. Hors Bilan	4
3. Compte de Résultat.....	5
PARTIE II - ANNEXES DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION	6
1. Règles et méthodes comptables.....	6
2. Autres informations.....	9
2.a - Evolution de l'actif net – décomposition du capital.....	9
2.b - Boni de liquidation	10
2.c - Autres compléments d'information.....	11
2.d - Inventaire des investissements en Capital Investissement	14
2.e - Détail des corrections apportées à l'évaluation des instruments financiers négociés sur un marché réglementé.....	14
2.f - Evolution de l'évaluation des investissements en Capital Investissement	15
2.g - Etat des cessions de l'exercice sur investissements en Capital Investissement	15
2.h - Clauses particulières affectant les investissements en Capital Investissement (indexation, révision de prix, dilution.....)	16
2.i - Etat des placements en Trésorerie	16
2.j - Dettes et créances	16
PARTIE III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION.....	17
1. Orientation de gestion.....	17
1.a - Historique	17
1.b - Caractéristiques juridiques	17
1.c - Stratégie d'investissement.....	17
2. Évolution de l'actif net et de la valeur liquidative depuis l'origine.....	18
2.a - Commentaire de gestion sur la période.....	19
2.b - Ratio réglementaire	20
2.c - Perspectives.....	20
3. Investissements / Cessions	20
3.a - Investissements pendant la période	20
3.b - Investissements dans d'autres fonds d'investissements pendant la période.....	20
3.c - Cessions pendant la période.....	21
4. Informations.....	21
4.a - Co-investissements	21
4.b - Co-désinvestissements.....	22
4.c - Mandats sociaux	22
4.d - Utilisation des droits de vote	22
4.e - Événements relatifs à la société de gestion.....	22
4.f - Modifications intervenues concernant les méthodes de valorisation au cours de l'exercice précédent et de cet exercice	23
4.g - Frais facturés au fonds sur la période.....	23
4.h - Prestations de conseil ou de montage facturées par la société de gestion ou une entreprise liée au fonds ou à une société dans laquelle le fonds détient des titres.....	23
4.i - Opération de crédit.....	23
4.j - Intervention du fonds sur les marchés à terme et les conséquences sur le portefeuille	23
4.k - Convention SOFARIS « Fonds Propres »	23
4.l - Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties.....	24
4.m - Prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance	24

Partie I - ETATS FINANCIERS du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION

1. BILAN

BILAN ACTIF	31/03/2014	31/03/2013
DEPOTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	16 122 733,00	19 739 018,76
Instruments financiers de capital investissement	5 263 629,92	8 977 626,72
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	1 132 065,75	2 739 898,57
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	4 131 564,17	6 237 728,15
Instruments financiers à terme		
Autres instruments financiers	10 859 103,08	10 761 392,04
CREANCES	118 036,44	78 690,96
COMPTES FINANCIERS	611 295,82	546 547,82
TOTAL DE L'ACTIF	16 852 065,26	20 364 257,54

BILAN PASSIF	31/03/2014	31/03/2013
CAPITAUX PROPRES		
• CAPITAL (<i>sous déduction du capital souscrit non appelé et des répartitions d'actifs au titre de l'amortissement des parts du FCPR/FCPI/FIP</i>)	14 772 437,23	19 256 203,43
• Plus ou moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
• REPORT A NOUVEAU		
• Plus et moins-values nettes (a, b, c)	1 700 784,46	1 049 574,91
• Résultat de l'exercice (a, b)	-463 730,82	-591 503,51
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	16 009 490,87	19 714 274,83
(= Montant représentatif de l'actif net)		
INSTRUMENTS FINANCIERS		
Instruments financiers à terme		
Autres instruments financiers		
DETTES	842 574,39	649 982,71
COMPTES FINANCIERS		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	16 852 065,26	20 364 257,54

a) y compris comptes de régularisations

b) diminués des acomptes versés au titres de l'exercice

c) sous déduction des répartitions d'actifs au titre des plus et moins-values

2. HORS BILAN

	31/03/2014	31/03/2013
OPERATIONS DE COUVERTURE		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		
TOTAL OPERATIONS DE COUVERTURE		
AUTRES OPERATIONS		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		39 000,00 (1)
TOTAL AUTRES OPERATIONS		

(1) Au 31 mars 2014, Partenariat & Innovation s'est engagé à participer aux deux prochaines tranches du dernier tour de financement de la société Genticel qui a eu lieu le 22 avril 2013, à hauteur de 39 k€.

3. COMPTE DE RESULTAT

	31/03/2014	31/03/2013
PRODUITS SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers		-
Produits sur instruments financiers de capital investissement	227 708,17	168 017,98
Produits sur instruments financiers à terme		-
Autres produits financiers		-
TOTAL (1)	227 708,17	168 017,98
CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES		
Charges sur instruments financiers à terme		-
Autres charges financières		-
TOTAL (2)	0,00	0,00
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (1-2)	227 708,17	168 017,98
Autres produits (3)		-
Frais de gestion (4)	694 395,19	759 876,31
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L,214-9) (1-2+3-4)	-466 687,02	-591 858,33
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	2 956,20	354,82
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		-
RESULTAT (1 - 2 + 3 - 4 +/- 5 - 6)	-463 730,82	-591 503,51

Partie II - ANNEXES du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION

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 FCPR 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 FCPR.

ÉVALUATION 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) et la *British Venture Capital Association* (BVCA).

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 : 16 Euros par part

part B : 16 Euros par part

Il sera émis 1 100 parts B. L'Engagement Global maximum du Fonds étant de 35 millions d'Euros, 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% de la plus-value du Fonds éventuellement réalisée.

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 :

Premièrement, au remboursement aux porteurs de parts A de la valeur initiale des parts A.

Deuxièmement, au remboursement aux porteurs de parts B de la valeur initiale des parts B.

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 comprend la rémunération de la Société de Gestion et du Promoteur.

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

L'article 18 de l'ordonnance 2011-915 prévoit la possibilité de distribuer les plus et moins-values nettes réalisées pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013.

Le plan comptable des OPCVM a été modifié pour tenir compte de cette possibilité nouvelle.

Le fonds capitalise le résultat et les plus et moins-values nettes de l'exercice.

2. AUTRES INFORMATIONS

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

		31/03/2014	31/03/2013	Variation exercice
APPORTS	+	18 244 272,00	18 244 272,00	+ 0,00
Capital souscrit ¹	+	18 244 272,00	18 244 272,00	+ 0,00
Capital non appelé ²	-	0,00	0,00	+ 0,00
RESULTAT DE LA GESTION	+/-	+ 2 746 857,10	+ 1 792 927,54	+ 953 929,56
Résultat de l'exercice	+/-	- 463 730,82	- 591 503,51	+ 127 772,69
Cumul des résultats capitalisés des exercices précédents	+/-	- 3 021 694,57	- 2 430 191,06	- 591 503,51
Plus-values réalisées				
Sur instruments financiers de capital investissement	+	5 795 662,54	3 961 739,54	+ 1 833 923,00
Sur dépôts et autres instruments financiers	+	1 029 279,44	838 655,93	+ 190 623,51
Sur instruments financiers à terme	+			
Moins-values réalisées				
Sur instruments financiers de capital investissement	-	483 385,92	173 181,82	- 310 204,10
Sur dépôts et autres instruments financiers	-	350 189,86	350 189,86	-
Sur instruments financiers à terme	-			
Indemnités d'assurance perçues	+			
Quote-part de plus-values restituées aux assureurs	-			
Frais de transaction	-	75 505,73	58 652,51	- 16 853,22
Différences de change	+/-			
Différences d'estimation				
Sur instruments financiers de capital investissement	+/-	- 145 115,36	+ 427 564,76	- 572 680,12
Sur dépôts et autres instruments financiers	+/-	+ 1 150 079,10	+ 625 414,78	+ 524 664,32
Sur instruments financiers à terme	+/-			
Boni de liquidation	+/-	- 688 541,72	- 456 728,71	- 231 813,01
RACHATS ET REPARTITIONS D'ACTIFS	-	4 931 638,23	272 924,71	- 4 658 713,52
Rachats ²	-	454 130,23	272 924,71	- 181 205,52
Distributions de résultats	-			
Distributions de plus et moins values nettes	-			
Répartitions d'actifs	-	4 477 508,00	0,00	- 4 477 508,00
AUTRES ELEMENTS ³	+/-	- 50 000,00	- 50 000,00	+ 0,00
CAPITAUX PROPRES EN FIN D'EXERCICE	=	16 009 490,87	19 714 274,83	- 3 704 783,96

(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

PARTENARIAT & INNOVATION LCF

31/03/2014

ACTIF NET AVANT PBL	16 698 032,59		
Montant nominal des Parts non rachetées :			
Parts A	13 325 724,00		
Parts B	17 600,00		
		PARTS A	PARTS B
Remboursement Parts A		13 325 724,00	
Remboursement Parts B			17 600,00
80% Excédent		2 683 766,87	
20% Excédent			670 941,72
Actif brut par Part		16 009 490,87	688 541,72
Provision pour boni de liquidation (PBL)			-688 541,72
ACTIF NET PAR PART		16 009 490,87	0,00
Nombre de Parts		1 110 477,000	1 100,00
Valeur Liquidative		14,41	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.c - *Autres compléments d'information*

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

	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2010
Part A					
Actif Net	16 009 490,87	19 714 274,83	19 333 242,19	19 737 111,94	18 446 192,62
Engagement de souscription	17 767 632,00	17 957 760,00	18 024 560,00	18 080 768,00	18 106 656,00
Montant libéré	17 767 632,00	17 957 760,00	18 024 560,00	18 080 768,00	18 106 656,00
Répartitions d'actifs	4 477 508,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre de parts	1 110 477	1 122 360	1 126 535	1 130 048	1 131 666
Report à nouveau unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes unitaires reportées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valeur liquidative	14,41	17,56	17,16	17,46	16,30

	31/03/2014	31/03/2013	31/03/2012	31/03/2011	31/03/2010
Part B					
Actif Net	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Engagement de souscription	17 600,00	17 600,00	17 600,00	17 600,00	17 600,00
Montant libéré	17 600,00	17 600,00	17 600,00	17 600,00	17 600,00
Répartitions d'actifs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre de parts	1 100	1 100	1 100	1 100	1 100
Report à nouveau unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes unitaires reportées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valeur liquidative	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS AU COURS DE L'EXERCICE

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice		
Part A		
Part B		
Parts rachetées durant l'exercice		
Part A	11 883	178 249,32
Part B		
Solde net des souscriptions rachats		
Part A	-11 883	-178 249,32
Part B	0	0,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice		
Part A	1 110 477	
Part B	1 100	

VALEUR BOURSIERE DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE TRANSACTION TEMPORAIRE

	31/03/2014
Titres acquis à réméré	
Titres pris en pension livrés	NEANT
Titres empruntés	

VALEUR BOURSIERE DES TITRES DONNES ET REÇUS EN GARANTIE

	31/03/2014
Titres donnés en garantie et maintenus en portefeuille titres	NEANT
Titres reçus en garantie et non-inscrits en portefeuille titres	

TITRES DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE

	31/03/2014
Actions	
Obligations	
TCN	
OPCVM	10 859 103,08
Instruments financiers à terme	

TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES DE L'EXERCICE

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat	31/03/2014	31/03/2013
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-463 730,82	-591 503,51
Total	-463 730,82	-591 503,51
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-463 730,82	-591 503,51
Total	-463 730,82	-591 503,51
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au plus et moins-values nettes	31/03/2014	31/03/2013
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	1 700 784,46	1 049 574,91
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		0,00
Total	1 700 784,46	1 049 574,91
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 700 784,46	1 049 574,91
Total	1 700 784,46	1 049 574,91
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		

2.d - 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	627 440	1 811 658	1 184 218
BUDGET TELECOM	Actions	EUR	211 854	48 155	-163 699
CONCEPT MANAGEMENT	Actions	EUR	124 656	0	-124 656
CONCEPT MANAGEMENT	Obligations	EUR	874 344	249 713	-624 631
FINANCIERE GOA (Groupe FINAG)	Actions	EUR	503 792	0	-503 792
FINANCIERE GOA (Groupe FINAG)	Obligations	EUR	412 360	41 236	-371 124
GENTICEL	Actions	EUR	238 032	290 032	52 000
GENTICEL	BSA	EUR	0	0	0
GROUPE GEOTEC	Actions	EUR	1 350 000	1 371 650	21 650
HEURTEY PETROCHEM	Actions	EUR	125 791	245 353	119 562
OROLIA	Actions	EUR	200 182	302 798	102 616
PANGENETICS	Actions	EUR	0	0	0
SWORD GROUP	Actions	EUR	373 020	535 760	162 740
UTILITIES PERFORMANCE (UP) ex Barrault Recherche	Actions	EUR	367 275	367 275	0
Total général			5 408 745	5 263 630	-145 115

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

2.e - 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.f - 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	627 440	1 811 658	627 440	1 411 986	0	399 672
AUBAY TECHNOLOGY	0	0	427 687	445 171	-427 687	-445 171
BARFIN	0	0	532 800	375 358	-532 800	-375 358
BUDGET TELECOM	211 854	48 155	243 902	121 968	-32 048	-73 813
CONCEPT MANAGEMENT (GVA PELTIER)	124 656	0	124 656	0	0	0
CONCEPT MANAGEMENT (GVA PELTIER)	874 344	249 713	874 344	437 172	0	-187 459
FINANCIERE GOA (GROUPE FINAG)	503 792	0	503 792	0	0	0
FINANCIERE GOA (GROUPE FINAG)	412 360	41 236	412 360	103 093	0	-61 857
GENTICEL (ex BT PHARMA)	156 000	208 000	156 000	156 000	0	52 000
GENTICEL (ex BT PHARMA)	82 032	82 032	0	0	82 032	82 032
GENTICEL (ex BT PHARMA)	0	0	4 218	4 379	-4 218	-4 379
GENTICEL (ex BT PHARMA)	0	0	18 990	19 437	-18 990	-19 437
GENTICEL (ex BT PHARMA)	0	0	18 990	19 094	-18 990	-19 094
GROUPE GEOTEC	1 350 000	1 371 650	1 350 000	1 480 410	0	-108 760
HEURTEY PETROCHEM	125 791	245 353	326 842	415 500	-201 051	-170 148
INFOTEL	0	0	496 422	518 868	-496 422	-518 868
LINEDATA	0	0	149 239	248 250	-149 239	-248 250
NEXEYA	0	0	181 994	144 420	-181 994	-144 420
OROLIA	200 182	302 798	200 182	225 028	0	77 770
PANGENETICS	0	0	0	35 690	0	-35 690
PRISMAFLEX	0	0	125 143	16 950	-125 143	-16 950
SMILE	0	0	1 200 409	2 195 108	-1 200 409	-2 195 108
SWORD GROUP	373 020	535 760	574 652	603 744	-201 632	-67 984
UTILITIES PERFORMANCE (UP) ex Barrault Recherche	367 275	367 275	0	0	367 275	367 275
Total général	5 408 745	5 263 630	8 550 062	8 977 627	-3 141 317	-3 713 997

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

Nom de la société	Titres	Quantité cédée	Coût d'acquisition (€)	Prix de cession (€)	+/- Value
AUBAY TECHNOLOGY	Actions	80 501	427 687	506 447	78 761
BARFIN	Actions	532 800	532 800	365 760	-167 040
BUDGET TELECOM	Actions	4 415	32 048	14 922	-17 127
GENTICEL	Obligations Convertibles	14 066	42 198	42 198	0
HEURTEY PETROCHEM	Actions	9 227	201 051	326 000	124 949
INFOTEL	Actions	9 921	496 422	766 223	269 801
LINEDATA	Actions	15 343	149 239	336 234	186 994
NEXEYA	Actions	17 400	181 994	165 370	-16 623
PANGENETICS (*)	Complément de prix				-10 221
PRISMAFLEX	Actions	5 000	125 143	25 250	-99 893
SMILE	Actions	46 687	1 200 409	2 266 000	1 065 591
SMILE	BSA	1	0	11 271	11 271
SMILE	BSA	1	0	10 281	10 281
SWORD GROUP	Actions	16 000	201 632	288 607	86 974
Total général			3 590 624	5 124 564	1 523 719

(*) Ajustement sur complément de prix (suite à la cession en 2009 de la molécule PG110 développé par Pangenetics).

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

Engagement de réinvestissement :

Le fonds Partenariat & Innovation s'est engagé à participer à hauteur de 39 k€ aux prochaines tranches du dernier tour de financement de la société Genticel.

Protection anti-dilution :

Pour un certain nombre de sociétés du portefeuille, PARTENARIAT & INNOVATION 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.i - Etat des placements en Trésorerie

Titres	Quantité	Evaluation (€)	% de l'actif net	Type
EDR CONVERTIBLES 15-35 I	34 122,00	3 719 639	23,23%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
EDR EUROPE FLEXIBLE PART I	12 938,00	1 672 107	10,44%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
EDR GLOBAL CONVERTIBLES I	14 014,00	1 967 986	12,29%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
EDR GLOBAL HEALTHCARE I	4 798,00	1 050 858	6,56%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
EDR INFRASPHERE I	6 039,00	887 975	5,55%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
EDR MONDE FLEXIBLE PART I	13 564,00	1 560 538	9,75%	OPCVM Moyen long terme > 2ans
Total général		10 859 103	67,83%	

2.j - Dettes et créances

Nature de débit/crédit		31/03/2014
Créances	Coupons et dividendes en espèces	118 036,44
Total des créances		118 036,44
Dettes	Charges à payer	154 032,67
	Boni de liquidation	688 541,72
Total des dettes		842 574,39

Partie III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION

1. ORIENTATION DE GESTION

1.a - *Historique*

Le FCPI PARTENARIAT & INNOVATION a été agréé par l'AMF le 27 juillet 2007 et créé le 16 novembre 2007 pour une durée de sept (7) exercices 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 & Innovation est un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation régi par les articles L.214-20 et suivants du Code Monétaire et Financier et dispositions particulières de l'article L. 214-30 et L. 214-30-1. 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*

Le Fonds a pour objet d'être investi à hauteur de 60 % de son actif dans des petites et moyennes entreprises industrielles ou de services non cotées ou cotées sur un marché réglementé de l'Espace Economique Européen et dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, qui ont de fortes perspectives de croissance, sont fondées sur le développement de produits innovants et sont des Sociétés Innovantes.

Le Fonds investira autour de 45% de ses actifs, dans des opérations de capital développement sur des sociétés cotées ou non, établies en France et qui présentent des perspectives de croissance et des modèles économiques démontrés (chiffre d'affaires supérieur à 3 millions d'euros).

Le Fonds recherchera une diversification sectorielle du portefeuille de participations avec des investissements compris généralement entre 0,5 et 2,5 millions d'euros.

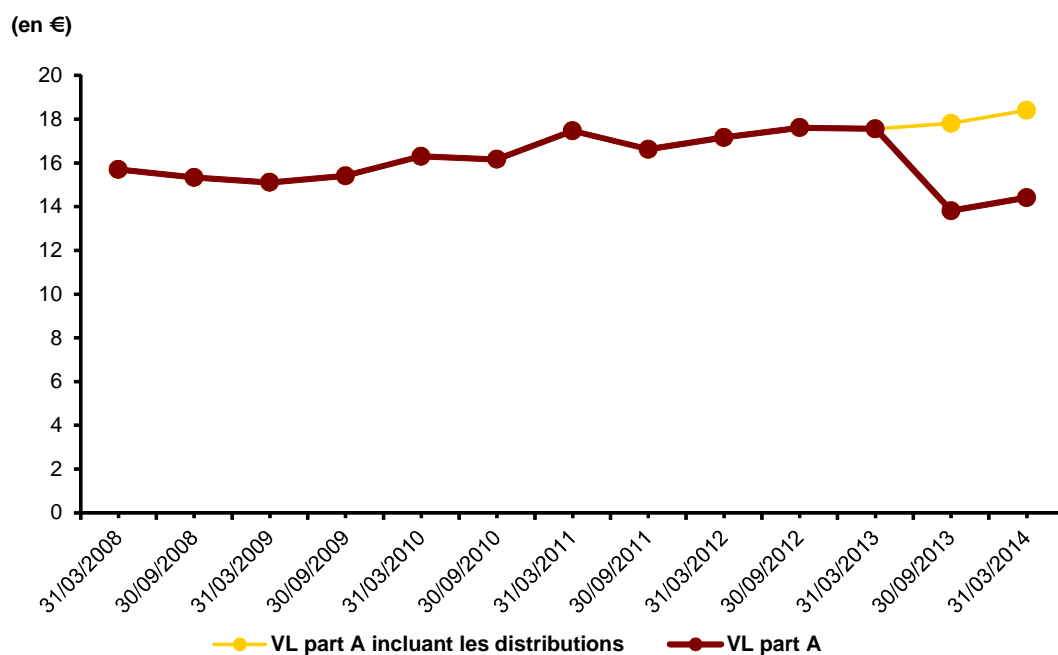
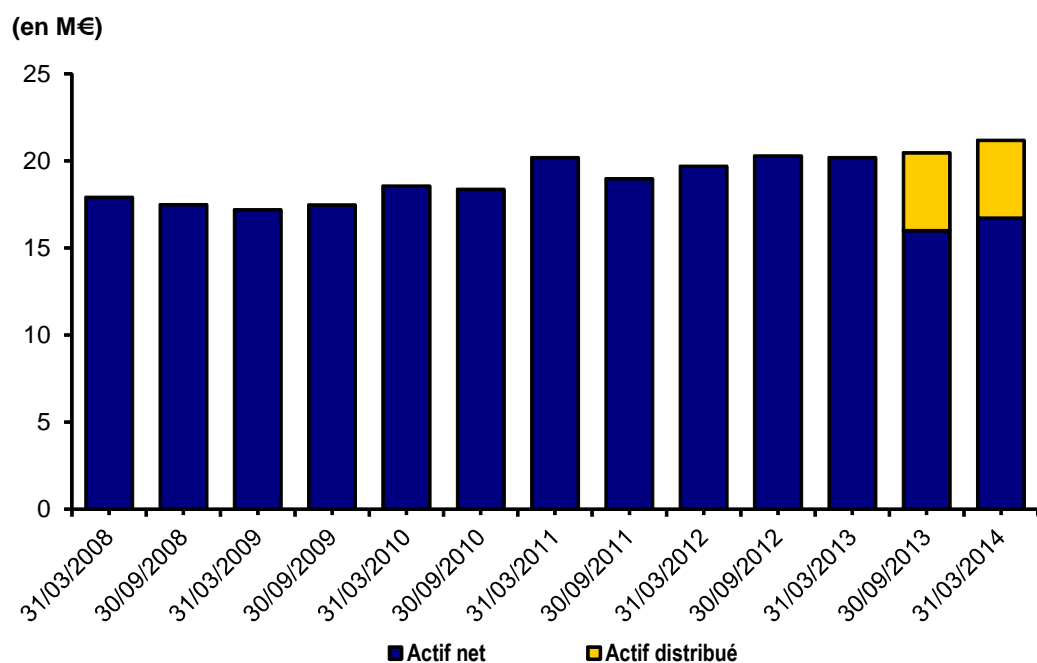
Le solde des investissements dans des sociétés innovantes (autour de 15% des Actifs du Fonds) sera constitué par des participations prises dans des sociétés européennes, évoluant dans le secteur des sciences de la vie et notamment dans les domaines du matériel médical, produits thérapeutiques, et diagnostics moléculaires.

La part non innovante de l'actif du Fonds sera investie dans des OPCVM classées actions et obligations européennes ou diversifiées. Ces OPCVM seront principalement des OPCVM de droit français, qui seront gérés soit par certaines filiales du Groupe LCF Edmond de Rothschild, soit par d'autres sociétés de gestion.

Le Fonds pourra investir directement dans des actions et obligations admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché, un prestataire de services d'investissement ou un organisme similaire étranger et dans des titres de créances négociables.

Le Fonds se réserve la possibilité d'investir une partie des actifs dans des sociétés non cotées qui ne sont pas des Sociétés Innovantes, pourvu que ces sociétés présentent des perspectives de valorisation attractives et compatibles avec l'horizon de liquidité du Fonds. La Société de Gestion n'interviendra pas sur les marchés financiers à terme fermes ou optionnels.

2. 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>
<i>Au 31/03/2014</i>	16,7 M€	14,41€	4€	18,41€
<i>Au 31/03/2013</i>	20,2 M€	17,56€	0€	17,56€

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

Le rapport du FMI sur les perspectives de l'économie mondiale prévoit une croissance mondiale à 3,6% en 2014 contre 3% en 2013. Le FMI souligne la reprise des économies avancées, notamment les Etats-Unis où la croissance devrait atteindre 2,8 %, avec un marché de l'emploi revenu à son niveau d'avant-crise.

La situation de la zone euro est plus nuancée, avec une hausse du PIB prévue à 1,2%. Les conditions restrictives du crédit et le poids des dettes privées continuent d'impacter négativement la croissance. Malgré les vives inquiétudes sur l'évolution de l'inflation, la Banque Centrale Européenne tarde à mettre en œuvre des mesures d'assouplissement de sa politique monétaire.

En France, dans un contexte de consommation en berne, le nouveau gouvernement parie sur un rebond de l'investissement productif pour restaurer la croissance. De ce côté, certains signaux positifs se font jour : fortes de bilans assainis, les entreprises recommencent à investir. La Banque Publique d'investissement (BPI) a constaté au premier trimestre 2014 une forte hausse des dossiers de demande de crédit. Par ailleurs, l'Insee a indiqué fin mars que le taux de marge des PME s'inscrivait en légère hausse par rapport à 2013. Même s'il ne s'agit pour l'heure que d'un frémissement, il est permis de penser, avec toutes les précautions qui s'imposent, que les effets conjugués du pacte de responsabilité, des baisses de charges et de la réforme de la fiscalité peuvent créer une dynamique de reprise en France.

Partenariat & Innovation a finalisé en 2010 la constitution de son portefeuille de participations innovantes. L'évolution des sociétés est globalement en ligne avec les attentes de l'équipe de gestion, que cela soit en termes de structuration ou de développement.

Au cours de l'exercice, le fonds Partenariat & Innovation, profitant de la hausse des valeurs boursières enregistrée par les petites capitalisations, a procédé à des cessions de titres cotés pour générer de la liquidité. Nous avons soldé nos positions dans **Aubay**, **Infotel**, **Linedata**, **Nexeya** et **Prismaflex**, et nous avons allégé nos participations dans **Budget Télécom**, **Heutey Petrochem** et **Sword Group**.

Sur la partie non cotée du portefeuille, le fonds a participé au refinancement de la société **Genticel**, société non cotée spécialisée dans les vaccins thérapeutiques contre les maladies et les cancers associés au papillomavirus humain, qui a réalisé son troisième tour de financement au mois d'avril 2013, levant 13 M€ auprès de Wellington et des investisseurs existants. EdRIP a participé à hauteur de 2,3 M€ dont 82 K€ pour Partenariat & Innovation. Ce financement qui s'effectue en plusieurs tranches (dont les deux premières ont été libérées à hauteur de 39 K€ par le fonds) permettra à Genticel de lancer une étude de phase II avec son premier produit, le ProCervix, et de continuer le développement préclinique de son deuxième candidat. La société, qui recherchait des investisseurs externes complémentaires pour couvrir ses besoins financiers jusqu'à fin 2015 et poursuivre le développement de ses vaccins, a levé un montant de 34,5 M€, le 4 avril 2014, lors de son introduction en bourse sur le compartiment C de Nyse-Euronext Paris et Bruxelles.

En novembre 2013, les dirigeants de **Barfin** (holding de reprise de Barrault Recherche), Eau & Industrie et B2I ont fusionné leur société respective pour créer le Groupe **Utilities Performance**. Le Groupe Utilities Performance (UP) comprend près de 90 collaborateurs spécialistes de la performance énergétique et de l'optimisation du cycle de l'eau dans l'industrie et les collectivités publiques. Son expertise et ses savoir-faire permettent de concevoir des projets et d'accompagner ses clients dans un souci d'excellence technique avec pour objectif clé la maîtrise des coûts d'investissement et d'exploitation. Les activités sont rassemblées autour de trois pôles : l'audit, l'ingénierie et les solutions. L'objectif de cette structure étant de fédérer des acteurs aux métiers complémentaires sous une bannière commune afin de conquérir des contrats plus importants auprès de grands comptes, en les accompagnant dans leur recherche d'optimisation des coûts d'exploitation, de la qualité des produits et de la productivité des installations.

En décembre 2013, à l'occasion d'une opération de rachat réalisé par les fonds gérés par Keensight Capital aux côtés du Président Directeur Général et des managers actuels, le fonds Partenariat & Innovation a cédé sa participation dans la société **Smile** pour un montant de 2,2M€ réalisant un multiple de 2 fois la mise initiale. La société Smile, créée il y a 20 ans par Messieurs Patrice Bertrand, Cyrille Chignardet, Jérôme Prompsy et Alain Arditi, est devenue au cours de ces dix dernières années l'acteur incontournable de l'Open Source, leader indépendant en France et en Europe, grâce à une gamme complète de services d'intégration auprès des entreprises privés et publics. Avec une croissance annuelle soutenue de 25% en moyenne ces 4 dernières années, qui lui a permis d'atteindre un chiffre d'affaires de 50 millions d'euros en 2013, et plus de 700 collaborateurs répartis sur 17 sites (en France, en Suisse, aux Pays-Bas, en Belgique, en Espagne, au Maroc et en Ukraine), Smile se dote de nouveaux moyens pour poursuivre l'élargissement de son offre et son déploiement à l'International.

En juillet 2013, le FCPI Partenariat & Innovation a réalisé une première distribution de liquidités d'un montant unitaire de 4€ aux porteurs de parts A. Cette distribution représente 25% de la valeur nominale des parts.

Sur l'exercice écoulé, la valeur liquidative de la part A du FCPI Partenariat & Innovation est passée compte tenu de la distribution des 4€ par part intervenue en juillet 2013, de 17,56 € à 14,41 € ce qui représente sur la valeur liquidative corrigée de la distribution une progression de 4,84% et qui s'explique essentiellement par les plus-values réalisées sur les cessions de titres en portefeuille (Smile, Infotel, Linedata et Heurtey Petrochem) ainsi que la réévaluation de la participation non cotée du portefeuille **Archiveco**.

Au 31 mars 2014, les participations innovantes cotées et non cotées représentent 32,88% de l'actif net. La partie de l'actif net soumise aux critères d'innovation est principalement investie en OPCVM actions et obligations et représente 67,12% de l'actif net.

2.b - Ratio réglementaire

Le fonds respecte le ratio réglementaire d'investissement dans des sociétés innovantes (60%), celui-ci s'élève à 64,71% au 31 mars 2014.

2.c - Perspectives

L'équipe de Gestion continue de soutenir les sociétés du portefeuille pour favoriser leur développement. Dans le même temps, la Société de Gestion poursuit activement la recherche d'opportunités de cession des participations les plus matures du portefeuille. **Par ailleurs, nous prévoyons une deuxième distribution d'actif aux porteurs de parts A de 6 euros par part au cours du second trimestre 2014.**

3. INVESTISSEMENTS / CESSIONS

3.a - Investissements pendant la période

Nom de la société	Activité	Montant (en €)
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	82 032
UTILITIES PERFORMANCE (UP)	Toutes activités commerciales et techniques dans les domaines de l'énergie et de l'environnement	367 275
Total général		449 307

En avril 2013, le fonds partenariat & Innovation a participé au refinancement de la société Genticel à hauteur de 82K€ dont 43K€ proviennent de la conversion de Obligations Convertibles souscrites lors du précédent tour de financement.

En novembre 2013, dans le cadre de l'opération de fusion entre Barfin (holding de reprise de Barrault Recherche) et deux autres sociétés, B2I et Eau & Industrie, positionnées sur des activités complémentaires et toutes destinées à optimiser les consommations d'énergie en milieu industrie, le fonds Partenariat & Innovation a apporté ses titres de la société Barfin contre des titres de la nouvelle entité juridique Utilities Performance (UP).

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

Nom de la société	Activité	Montant (en €)
AUBAY TECHNOLOGY	Conseils en nouvelles technologies	506 447
BARFIN	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel.	365 760
BUDGET TELECOM	Opérateur Télécom	14 922
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	42 198
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	326 000
INFOTEL	SSI et éditeur de progiciels	766 223
LINEDATA	Editeur de logiciels financiers	336 234
NEXEYA	Ingénierie spécialisée en services informatiques et industriels	165 370
PANGENETICS (*)	Développements d'anticorps dans les maladies inflammatoires et douleurs chroniques	1 410
PRISMAFLEX	Conception, fabrication et commercialisation de supports grand format de communication extérieure	25 250
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	2 287 553
SWORD GROUP	SSI spécialisée dans les logiciels et services aux industries	288 607
Total général		5 125 974

(*) Il s'agit d'un complément de prix sur la cession de la molécule PG110 de Pangenetics réalisée en décembre 2009.

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
GENTICEL (ex BT PHARMA)	BIODISCOVERY 2	750 098,10
GENTICEL (ex BT PHARMA)	PARTENARIAT & INNOVATION 2	36 060,10
UTILITIES PERFORMANCE (UP) ex Barrault Recherche	PARTENARIAT & INNOVATION 2	397 882,00

4.b - Co-désinvestissements

Société	Fonds	Cessions
AUBAY TECHNOLOGY	SOGE INNOVATION EVOLUTION IV	343 482,51
BARFIN	PARTENARIAT & INNOVATION 2	396 240,00
BUDGET TELECOM	PARTENARIAT & INNOVATION 2	104 104,70
BUDGET TELECOM	SOGE INNOVATION EVOLUTION IV	112 004,30
HEURTEY PETROCHEM	PARTENARIAT & INNOVATION 2	216 276,67
INFOTEL	PARTENARIAT & INNOVATION 2	149 149,22
INFOTEL	PARTENARIAT & INNOVATION 3	53 885,75
INFOTEL	SOGE INNOVATION EVOLUTION IV	214 397,33
NEXEYA	SOGE INNOVATION EVOLUTION IV	342 873,07
PANGENETICS (*)	123 Multinova IV Comp Dynamique	928,50
PANGENETICS (*)	123 Multinova IV Comp Equilibre	849,14
PANGENETICS (*)	BIODISCOVERY 2	11 440,03
PRISMAFLEX	INNOVATION DISCOVERY 3	21 758,36
PRISMAFLEX	SOGE INNOVATION EVOLUTION II	39 854,41
PRISMAFLEX	SOGE INNOVATION EVOLUTION IV	46 943,34
SMILE	PARTENARIAT & INNOVATION 2	2 861 238,56
SMILE	PARTENARIAT & INNOVATION 3	1 520 941,55

(*) Complément de prix

4.c - Mandats sociaux

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

- * ARCHIVECO : Administrateur
- * CONCEPT MANAGEMENT : Membre du Comité de Suivi
- * GROUPE GEOTEC : Membre du Comité Stratégique
- * FINANCIERE GOA (Groupe FINAG) : Membre du Conseil de Surveillance
- * GENTICEL : Membre du Conseil de Surveillance
- * SMILE : Membre du Conseil de Surveillance
- * UTILITIES PERFORMANCE (UP) : Membre du Comité Stratégique

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 Fonds Commun de Placement dans l'Innovation est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners (EDRIP), filiale du Groupe Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP composée de 24 professionnels gère près de 1 milliard d'euros. 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 694 395,19€, dont 603 116,55€ au titre des commissions de la société de gestion. Les commissions de gestion représentent 3,6% de l'actif net.

Commission de gestion	603 116,55
- avoir	0,00
Commission nette	603 116,55
Dépositaire	20 103,88
CAC	10 271,66
Honoraires divers	59 547,44
dont comptabilité	7 492,46
dont gestion administrative	1 436,40
dont autres	50 618,58
Frais de constitution	0,00
Frais bancaire	0,00
Divers (assurance, impôts...)	1 355,65
Total	694 395,19

Les honoraires divers supportés par le Fonds comprennent des frais de publication (10 690,21€) liés au magazine "Investisseurs" et des honoraires (39 928,37€) liés à la cession de la société SMILE.

4.h - Prestations de conseil ou de montage facturées 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 prestation de services a été signée entre la société de gestion et GIE EDRIA au titre de l'assistance administrative et comptable. Les sommes facturées au Fonds à ce titre s'élèvent pour l'exercice à 1 436,40 €.

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 INVESTMENTS PARTNERS (EDRIP), gérant du fonds, et la Compagnie Financière Edmond de Rothschild (LCFER), EDRIP utilise la salle des marchés de LCFER et se conforme strictement aux règles de sélection et d'évaluation définies par LCFER

4.m - Prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

La politique d'investissement du fonds ne prend pas simultanément en compte les trois critères ESG : environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance.

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**

MAZARS

FCPI

PARTENARIAT & INNOVATION

Rapport du Commissaire aux comptes sur les
comptes annuels

Exercice clos le 31 mars 2014

FCPI

PARTENARIAT & INNOVATION

47, rue du Faubourg Saint Honoré
75008 Paris

**Rapport du Commissaire aux comptes sur les
comptes annuels**

Exercice clos le 31 mars 2014

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels au 31 mars 2014

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 clos le 31 mars 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels du FCPI Partenariat & Innovation, 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 oeuvre 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 FCPI à la fin de cet exercice.

II - 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 :

- nos appréciations ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux FCPI, 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 19 mai 2014

Le commissaire aux comptes

MAZARS

Guillaume Potel

