



GROUPE  
LCF ROTHSCHILD

Edmond de Rothschild Investment Partners

# PARTENARIAT & INNOVATION

F.C.P.I.

---

## Informations semestrielles

30 septembre 2009

# Partenariat & Innovation

## Caractéristiques du FCPI Partenariat & Innovation

<b>Forme juridique :</b>	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation.
<b>Durée de vie du Fonds :</b>	7 ans à compter de la fin de la période de souscription (27 décembre 2014) ; cette durée peut être prorogée de deux fois un an.
<b>Rachat de parts :</b>	Libre à l'expiration d'une durée de 6 ans (27 décembre 2013) . Il n'y a aucune commission de rachat.
<b>Périodicité de la VL :</b>	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
<b>Commission de gestion :</b>	La Commission de Gestion est de 3,6% par an net 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.
<b>Commission dépositaire :</b>	Le Dépositaire reçoit une commission annuelle égale à 0,12% TTC de l'Actif Net du Fonds.
<b>Code ISIN :</b>	FR0010504910
<b>Fiscalité :</b>	Exonération des plus values et revenus du Fonds (hors CSG/CRDS) sous réserve de respect d'une période de blocage de 5 ans.

## La société de gestion

Ce FCPI est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners (EDRIP), filiale de La compagnie Financière Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP, composée de 15 professionnels, gère plus de 700M€.

EDRIP est spécialisée dans l'investissement minoritaire non coté ■

## La 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 de croissance de l'Espace Economique Européen, qui ont de fortes perspectives de développement, fondées sur la commercialisation de produits ou de services innovants. Sur ces 60%, autour de 45% seront investis dans des opérations de capital développement sur des sociétés qui présentent des perspectives de croissance et des modèles économiques démontrés (chiffre d'affaires supérieur à 3M€), et environ 15% dans des sociétés européennes évoluant dans le secteur des Sciences de la Vie, et notamment dans les domaines du

matériel médical, des produits thérapeutiques et des diagnostics moléculaires.

Les prises de participation envisagées seront minoritaires, et pour des montants compris généralement entre 0,5 et 2,5 millions d'euros.

Tous types d'instruments financiers pourront être utilisés, y compris, sans limitation, des actions, obligations convertibles, ORA, OBSA, BSA, parts de SARL, etc.

La partie non soumises aux critères de l'innovation, (40% de l'actif) sera investie principalement dans des OPCVM de droit Français gérés par des filiales du groupe LCF Rothschild ■

## Commentaires de gestion sur les 6 derniers mois

La dégradation de l'environnement économique mondial observée fin 2008 et au cours du premier semestre 2009 semble avoir laissé place au cours des dernières semaines à une période de stabilisation, qui conduit les observateurs à réviser à la hausse la croissance mondiale attendue pour 2010, actant ainsi d'une reprise qui démarre plus tôt que prévu. En septembre, les prévisionnistes ont ainsi rehaussé la croissance du PIB prévue en 2010 de 0,7 point en zone euro (à 1%) et de 0,5 point aux Etats-Unis (à 2,4%) ; les chiffres publiés par la

Fed, la BCE et le FMI à la fin du trimestre vont également dans ce sens. En France, le projet de loi de Finance présenté au gouvernement table désormais sur une croissance de 0,75% en 2010 après une récession sévère en 2009 (-2,25%).

La fin de l'année 2009 marquerait ainsi la sortie d'une crise qui a secoué l'ensemble des secteurs d'activité. La violence de cette crise incite toutefois à la prudence : à court terme, car la reprise sera fragile tant que la demande finale des ménages et des entreprises ne sera pas répartie ; à moyen terme car cette

## Partenariat & Innovation

reprise augure vraisemblablement d'une croissance plus faible que celle observée lors du précédent cycle économique.

Cet environnement économique pourrait offrir des opportunités intéressantes à Partenariat & Innovation, qui dispose d'importantes réserves. En effet, une conjoncture difficile est globalement favorable aux acheteurs, avec la possibilité d'acquisitions de sociétés de qualité, bénéficiant d'une position stratégique sur leur marché, dans des conditions attractives.

Sur les six derniers mois le fonds a investi un montant de 1,5 M€ dans deux sociétés non cotées, Barrault Recherche (bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel) et Groupe Finag (fabrication & distribution de petits produits de propreté, accessoires de salles de bains). Nous avons également renforcé notre position dans Budget Télécom un opérateur téléphonique alternatif coté sur Alternext.

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative de la part A du fonds Partenariat & Innovation s'inscrit en augmentation de

1,99 % grâce notamment à la progression des cours des titres cotés du portefeuille. Elle passe de 15,11€ à 15,41€ ; l'actif net passe, quant à lui de 17,2 M€ à 17,5 M€.

A fin septembre 2009, les participations innovantes s'élèvent à 34.2% de l'actif net du fonds. D'un point de vue sectoriel, le portefeuille de sociétés innovantes, bien qu'en voie de constitution, est bien diversifié et se compose des secteurs des Sciences de la Vie, des Technologies de l'information et des Industries et Services (pour respectivement 12,17%, 23,95% et 63,88% des investissements en prix de revient).

La partie de l'actif non soumise aux critères d'innovation est investie en SICAV monétaires à hauteur de 60,98% de l'actif net.

Le FCPI PARTENARIAT & INNOVATION devra respecter les ratios réglementaires d'investissement à compter du 31 mars 2010 ■

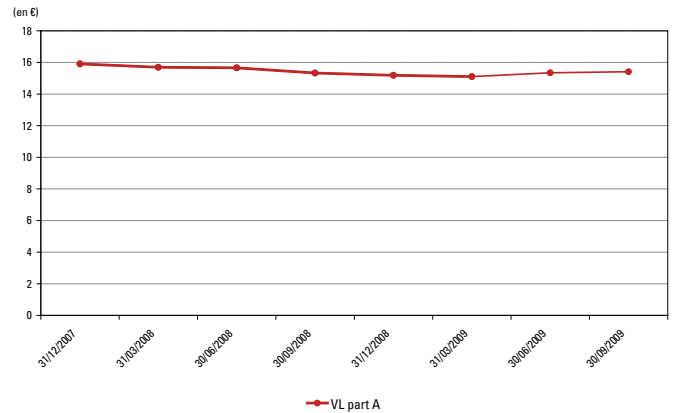
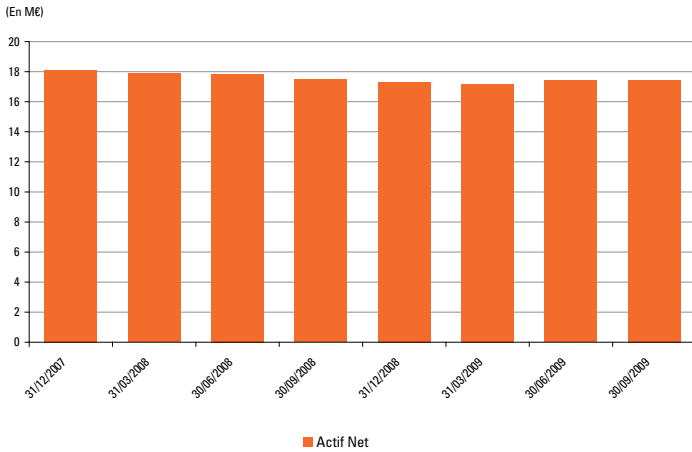
## Investissements, refinancements et cessions réalisés sur le semestre

### Investissements, refinancements

Société	Activité	Montant investi (en €)
BARFIN (Barrault Recherche)	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel.	532 800
BUDGET TELECOM	Développements d'anticorps dans les maladies inflammatoires et douleurs chroniques	102 000
FINANCIERE GOA (Groupe FINAG)	Fabrication & Distribution de petits produits de propreté, accessoire de salles de bains	916 152
<b>Total</b>		<b>1 550 952</b>

# Partenariat & Innovation

## Évolution de l'actif net et de la valeur liquidative depuis la création



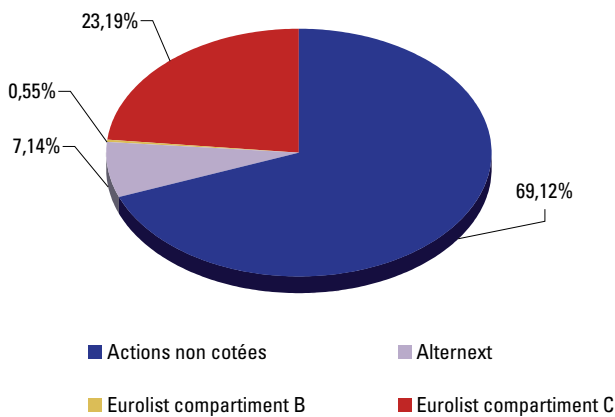
Valeur Liquidative au 30/09/2009 : 15,41 €

Performances de la Valeur liquidative :

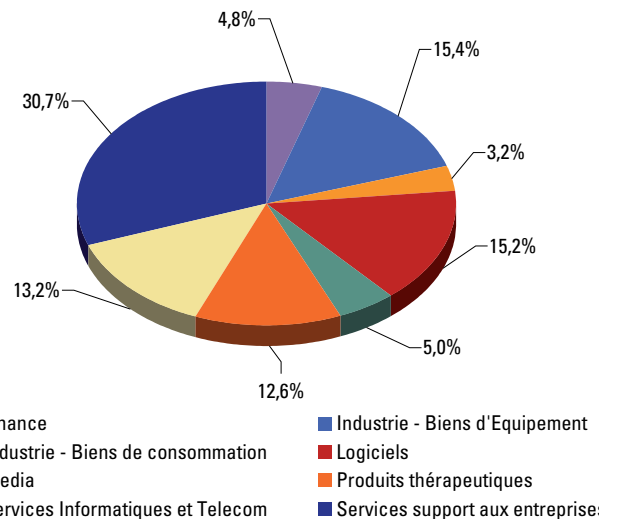
Depuis le début de l'année : 1,44%  
 Depuis 1 an : 0,52%  
 Depuis 3 ans : N.A.  
 Depuis l'origine : -3,68%

Actif net au 30/09/2009 = 17,46 M€

## Répartition du portefeuille (1)



## Répartition sectorielle (1)



(1) en prix de revient

# Partenariat & Innovation

## Synthèse des investissements dans les sociétés innovantes

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants
<b>Services Informatiques et Telecom</b>			
AUBAY TECHNOLOGY	Conseils en nouvelles technologies	01/2008	6,07%
BUDGET TELECOM	Opérateur Télécom	01/2008	4,09%
INFOTEL	SSI et éditeur de progiciels, essentiellement pour les grands comptes	01/2008	4,77%
NEXEYA (ex Groupe Eurilogic)	Ingénierie spécialisée en services informatiques et industriels	01/2008	3,05%
<b>Services support aux entreprises</b>			
BARFIN	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel.	04/2009	8,93%
ID FINANCE	Réparation et maintenance de cartes électroniques	02/2008	21,75%
<b>Media</b>			
CARRERE GROUP	Production audiovisuelle	01/2008	2,90%
PRISMAFLEX	Conception, fabrication et commercialisation de supports grand format de communication extérieure	01/2008	2,10%
<b>Logiciels</b>			
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	01/2008	4,15%
LINEDATA	Editeur de logiciels financiers	01/2008	0,55%
PROWEBCE	Logiciels de gestion et de communication destinés aux comités d'entreprise.	01/2009	10,50%
<b>Industrie - Biens de consommation</b>			
NATUREX	Production d'extraits et d'arômes naturels pour l'industrie agro-alimentaire	03/2008	3,20%
<b>Produits thérapeutiques</b>			
PANGENETICS	Développements d'anticorps dans les maladies inflammatoires et douleurs chroniques	03/2008	12,58%
<b>Total général des investissements innovants*</b>			<b>100,00%</b>

\* en prix de revient

# Partenariat & Innovation

## Focus sur FINANCIERE GOA (GALEDO/ROSSIGNOL)

La totalité du capital du Groupe Finag, a été reprise par la holding Financière GOA regroupant les investisseurs financiers (Azulis Capital, Edmond de Rothschild Investment Partners, Socadif) et les dirigeants.

Crée en 1990, le groupe FINAG compte trois filiales :

- Galedo qui distribue sous marque propre et marques distributeurs des accessoires de salles de bain,
- Rossignol qui fabrique et commercialise sous marque propre et de distributeurs des articles métalliques et plastiques pour la propreté et l'hygiène (principalement des poubelles à destination des particuliers, de la restauration hors foyer et des collectivités)
- Bois secs de Bourgogne BSB qui commercialise des meubles de cuisines en kit.

Le groupe travaille étroitement avec la grande distribution notamment avec les principaux acteurs de la GSB (Grande Surface de Bricolage). Le Groupe connaît une croissance régulière de son activité qui a atteint 50 M€ de Chiffre d'Affaires en 2008 pour un résultat net de 2,5 M€.

M. Jacques Lentz assure la présidence du holding de reprise et de Finag. Depuis la création du Groupe aux côtés de M. Alain Guiader (ex-Pdg), il était à des postes de Direction en charge des fonctions marketing, commercial et développement. Sa forte connaissance

du monde de la distribution « du sourcing aux clients finaux » a permis au Groupe d'optimiser ses achats à l'international et de développer des activités complémentaires comme la distribution d'accessoires de salles de bains et éléments de meubles en kits en France et en Europe.

M. Jacques Lentz est accompagné de M. Benoit Grandemange (Dg) qui a géré en 2006/2007 la reprise à la barre du Tribunal de commerce de la société Rossignol. Après la mise en œuvre d'un plan de restructuration ambitieux, Rossignol a retrouvé fin 2007 la croissance et la rentabilité. Rossignol s'est engagé dans un plan de développement qui intégrera notamment des concepts innovants liés aux aspects environnementaux (tri sélectif, compactage des déchets, etc..).

Outre les qualités propres à la société et au marché, l'opération a été motivée par la capacité de l'équipe dirigeante à :

- poursuivre la croissance organique grâce à une démarche commerciale et marketing proactive ainsi qu'une amélioration de l'outil industriel,
- réaliser des opérations de croissance externe selon les opportunités.

Une sortie pourrait être envisagée à horizon 2014.

EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS  
47 Rue du Faubourg Saint Honoré - 75 008 PARIS  
Tél. : 01 40 17 25 74  
Fax. 01 40 17 31 43  
RCS 444 071 989 PARIS

### Contacts

ALEXANDRE FOULON  
ANDRÉ RENAISON

[www.edrip.fr](http://www.edrip.fr)

*- Du fait de leur simplification, les informations du présent document peuvent être partielles et n'ont de ce fait aucune valeur contractuelle. Ce document est non audité.  
- La notice d'information du Fonds et le rapport annuel sont disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou du dépositaire.  
- Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.*