



Informations semestrielles

30 septembre 2009

Partenariat & Innovation 2

Caractéristiques du FCPI Partenariat & Innovation 2

Forme juridique :	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation.
Durée de vie du Fonds :	7 ans à compter de la fin de la période de souscription (31 décembre 2015) ; cette durée peut être prorogée de deux fois un an.
Rachat de parts :	Libre à l'expiration d'une durée de 6 ans (31 décembre 2014) . Il n'y a aucune commission de rachat.
Périodicité de la VL :	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
Commission de gestion :	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.
Commission dépositaire :	Le Dépositaire reçoit une commission annuelle égale à 0,12% TTC de l'Actif Net du Fonds.
Code ISIN :	FR0010650614
Fiscalité :	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 ■

Performance du fonds – de l'origine 01/10/2008 au 30/09/2009

L'actif net du Fonds s'élève au 30 septembre 2009 à 25,3M€ pour un montant total souscrit de 26,1M€. La valeur liquidative des Parts A passe de 15,73€ au 31/03/2009 à 15,52€ à fin septembre, soit une baisse de 1,33% sur le semestre ; la performance depuis la constitution du fonds s'établit à -3% (la valeur nominale de la part A est de 16€).

La diminution de l'actif net du Fonds lors des premières années de vie du Fonds est mécanique. En effet, les commissions de gestion impactent la performance du fonds, alors que les investissements réalisés sont trop récents pour être vendus ou même réévalués, ne permettant pas ainsi de compenser l'effet des commissions de gestion ■

Partenariat & Innovation 2

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 repartie ; à moyen terme car cette 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 2, qui dispose d'importantes réserves à investir. 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 1,6 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 Financière GOA (fabrication & distribution de petits produits de propreté, accessoires de salles de bains). Nous avons également investi 0,2 M€ dans Budget Télécom un opérateur téléphonique alternatif coté sur Alternext.

A fin septembre 2008, les participations innovantes (cotées et non cotées) s'élèvent à 7,87% pour un actif net total du fonds de 25,3 M€. D'un point de vue sectoriel, le portefeuille de sociétés innovantes est en voie de constitution et se compose des secteurs des Technologies de l'information et des Industries et Services (pour respectivement 10,45%, et 89,55% des investissements en prix de revient).

La partie de l'actif non soumise aux critères d'innovation est investie en SICAV et produits monétaires à hauteur de 93,08% de l'actif net.

Le FCPI PARTENARIAT & INNOVATION 2 devra respecter les ratios réglementaires d'investissement à compter du 31 mars 2011 ■

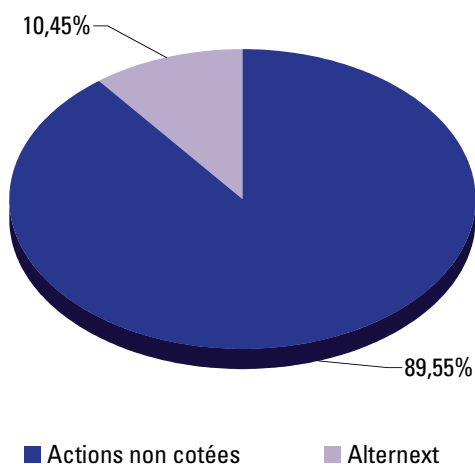
Investissements, refinancements et cessions réalisés sur le semestre

Investissements, refinancements

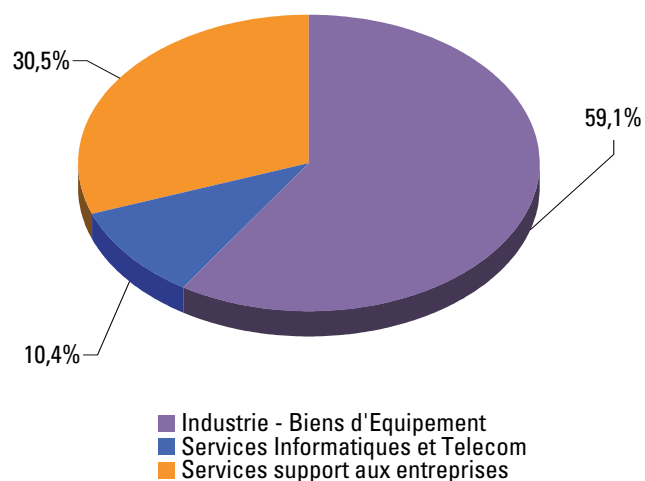
Société	Activité	Montant investi (en €)
BARFIN (Barrault Recherche)	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel.	577 200
BUDGET TELECOM	Développements d'anticorps dans les maladies inflammatoires et douleurs chroniques	198 000
FINANCIERE GOA (Rossignol / Galedo)	Fabrication & Distribution de petits produits de propreté, accessoire de salles de bains	1 119 742
Total		1 894 942

Partenariat & Innovation 2

Répartition du portefeuille ⁽¹⁾



Répartition sectorielle ⁽¹⁾



(1) en prix de revient

Synthèse des investissements dans les sociétés innovantes

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants
Services support aux entreprises			
BARFIN (Barrault Recherche)	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel.	04/2009	30,46%
Services informatiques et Télécom			
BUDGET TELECOM	Opérateur Télécom	05/2009	10,45%
Industrie - Biens de consommation			
FINANCIERE GOA (Rossignol / Galedo)	Fabrication & Distribution de petits produits de propreté, accessoires de salles de bains	05/2009	59,09%
Total général des investissements innovants*			100,00%

* en prix de revient

Partenariat & Innovation 2

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 Groupe. 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