

Partenariat & Innovation 2

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation | Private Equity

Informations semestrielles

31 mars 2010



EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS

CARACTÉRISTIQUES DU FCPI PARTENARIAT & INNOVATION 2

Forme juridique :	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation.
Durée de vie du fonds :	7 exercices à compter de la fin de la période de souscription (31 mars 2016) cette durée peut être prorogée de deux fois un an.
Rachat de parts :	Libre à l'expiration d'une durée de 6 ans à compter de la fin de la période de souscription (27 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 prélèvements sociaux) sous réserve de respect d'une période de blocage de 5 ans.

LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Le FCPI est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners, filiale de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement de Edmond de Rothschild Investment Partners, composée de 17 professionnels, gère plus de 800 M€.

Edmond de Rothschild Investment Partners 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.

COMMENTAIRES DE GESTION SUR LES 6 DERNIERS MOIS

Après le rebond technique observé en fin d'exercice 2009 qui a marqué la fin de la contraction de l'économie réelle, la France est entrée au cours du premier trimestre 2010 dans une phase

de croissance molle (taux de chômage élevé autour de 10%, finances publiques en difficulté, reprise lente des investissements des entreprises), mais qui a le mérite de redonner aux entrepreneurs une certaine visibilité. La crise économique a créé un climat d'incertitude qui a gelé toutes les opérations de transmission d'entreprises en 2008 et 2009. En ce début d'année 2010, dans un environnement assaini, les opérations de fusions - acquisitions qui étaient bloquées depuis 2 ans, sont progressivement remises en chantier.

Au cours du semestre écoulé, nous avons investi activement dans des sociétés non cotées, grâce à un deal flow de qualité. Ainsi, nous avons pris une participation de 1,07 M€ dans **Financière Géotec**, la holding de la société Géotec spécialisée dans l'analyse de sols et fondations, 1,5 M€ dans **Smile** une société informatique spécialisée dans les programmes Open-Source et 144 K€ dans **Genticel** une société basée à Toulouse que développe un vaccin thérapeutique afin de prévenir les lésions précancéreuses chez les femmes porteuses du virus du papillome.

Au titre des investissements en Bourse, nous avons investi dans la société **Heurtey Petrochem** pour un montant de 106 K€. Nous avons bénéficié d'un marché boursier déprimé pour constituer une ligne sur cette société qui, nous pensons, a un fort potentiel de hausse.

Partenariat & Innovation 2

Le fonds est trop récent pour déjà réaliser des cessions.

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative de la part A de Partenariat & Innovation 2 est restée stable, passant de 15,52€ à 15,53€; l'actif net est passé, quant à lui, de 25,2 M€ à 25,3 M€. La bonne tenue des titres cotés a compensé l'impact des frais de gestion.

A fin mars 2010, les participations innovantes (cotées et non cotées) s'élèvent à 19% de l'actif net du fonds.

Au plan sectoriel, notre portefeuille de sociétés innovantes est bien diversifié, puisqu'il est investi dans les domaines des Technologies de l'information (36% des investissements

innovants en prix de revient), de l'Industrie (26%), des Services (35%) et des Sciences de la Vie (3%). La partie de l'actif non soumise aux critères d'innovation est investie en SICAV actions, obligations et monétaires et représente 81% de l'actif net.

Au 31 mars 2010, le ratio FCPI réglementaire calculé en fonction du prix de revient historique des participations cotées et non cotées s'élève à 18,13%. Le FCPI Partenariat & Innovation 2 devra atteindre le ratio réglementaire de 60% d'investissement dans les sociétés innovantes à hauteur de 50% à compter du 31 août 2010, et à hauteur de 100% au 31 mars 2011.

INVESTISSEMENTS, REFINANCEMENTS ET CÉSSIONS RÉALISÉS SUR LE SEMESTRE

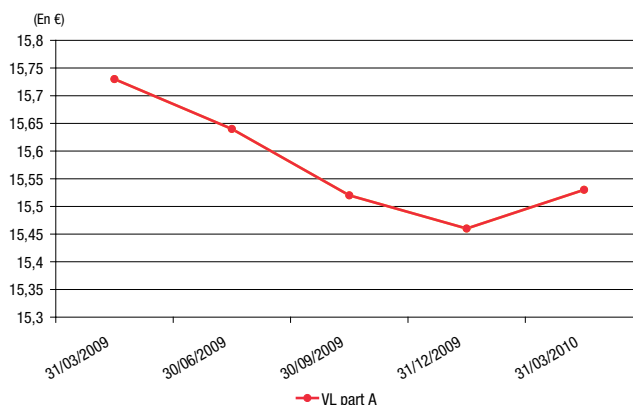
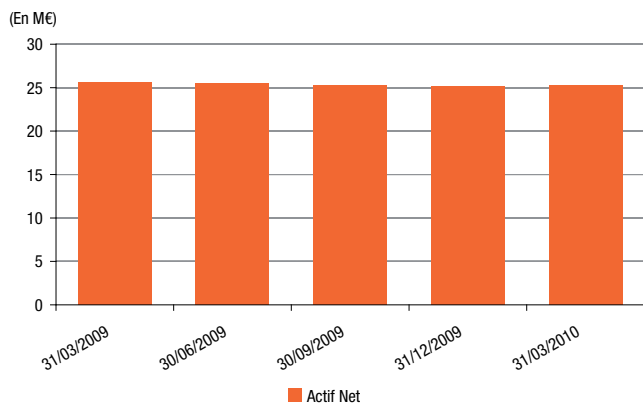
Investissements, refinancements

Société	Activité	Montant investi (en €)
FINANCIERE GEOTEC	Sondage de sol	1 075 000
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	144 000
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	106 000
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	1 501 498
Total		2 826 498

Cessions

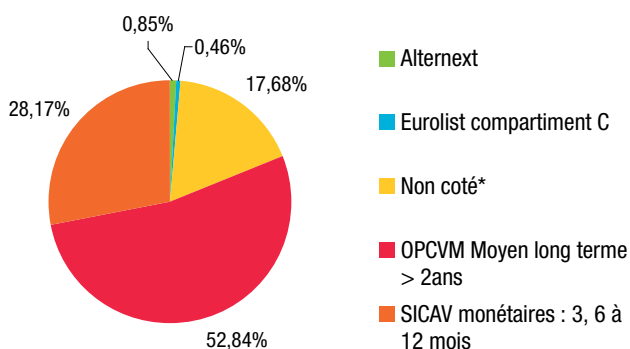
NÉANT

PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS L'ORIGINE

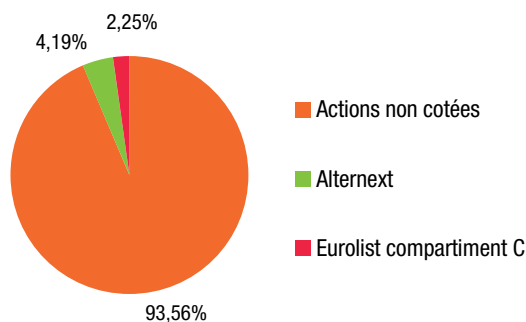


Valeur Liquidative au 31/03/2010 :	15,53€	Performance de la valeur liquidative	
Valeur Nominale :	16€	Sur le semestre :	+0%
Actif net au 31/03/2010 =	25,69 M€	Depuis 1 an :	-1,2%
		Depuis 3 ans :	—
		Depuis l'origine :	-3%

RÉPARTITION D'ACTIF NET

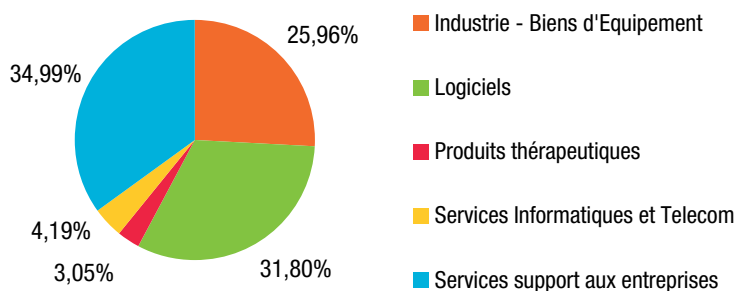


STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT PAR TYPE DE MARCHÉ⁽¹⁾



(*) dont marché libre

STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT PAR SECTEUR⁽¹⁾



⁽¹⁾ en prix de revient

SYNTHÈSE DU PORTEFEUILLE INNOVANT AU 31 MARS 2010

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants*
Services support aux entreprises			
BARFIN	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel	04/2009	12,23%
FINANCIERE GEOTEC	Sondage de sol	03/2010	22,77%
Services Informatiques et Télécom			
BUDGET TELECOM	Opérateur Télécom	05/2009	4,19%
Industrie - Biens d'équipement			
FINANCIERE GOA (Groupe FINAG)	Fabrication & distribution de petits produits de propreté, accessoire de salles de bains	05/2009	23,72%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2010	2,25%
Produits thérapeutiques			
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	10/2009	3,05%
Logiciels			
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	12/2009	31,80%
Total général des investissements innovants*			100%

(*) en prix de revient

FOCUS SUR SMILE

Activité : Smile est le leader français de l'intégration de solutions logicielles Open Source. Le siège de l'entreprise est situé à Levallois (92). Elle est implantée à Paris, Lyon, Nantes, Bordeaux et Montpellier, ainsi qu'en Espagne, en Suisse, au Maroc et en Ukraine.

Date de création : 1991

Nombre de collaborateurs : plus de 300 dont la moyenne d'âge est inférieure à 32 ans.

Dirigeant : Marc Palazon, 35 ans, Président du Directoire.

Depuis sa création en 1991, Smile a constamment apporté la preuve de sa capacité à offrir à ses clients les solutions les plus innovantes et les plus performantes. Le groupe a d'abord été un grand précurseur dans le domaine de l'Internet. Puis, il a été, à partir de 2001, aux avant-postes dans la révolution de l'Open Source se positionnant et s'imposant très tôt sur ce marché naissant sur lequel beaucoup de ses concurrents n'ont pas alors osé se lancer.

Le groupe a su enclencher une dynamique de succès qui ne s'est jamais démentie. Depuis 2005, son taux de croissance annuel moyen est de 30%. Parce qu'il occupe une position incontestée de leader, Smile est le mieux placé pour profiter du développement spectaculaire auquel est promis le segment des logiciels et services Open Source. La France est d'ailleurs en pointe dans ce domaine par rapport à beaucoup d'autres pays. Le groupe, déjà mature, prévoit de tripler son chiffre

d'affaires à l'horizon 2013, et d'atteindre une marge d'exploitation supérieure à 8 %. Marc Palazon, Président du Directoire de Smile, précise les trois ambitions du groupe : « poursuivre son expansion de manière transversale dans les domaines où il est déjà présent, élargir son offre vers de nouveaux domaines et s'étendre géographiquement ». C'est pour se donner les moyens de ses ambitions que Smile a décidé d'ouvrir son capital. « Nous avons souhaité qu'un investisseur nous rejoigne pour donner à l'entreprise les appuis financiers lui permettant d'accélérer sa croissance et de changer d'échelle », dit Marc Palazon.

Un marché porteur, la compétence de l'équipe dirigeante, un modèle de croissance rentable, les options prises sur les produits, la qualité de la veille technologique, les perspectives de développement (croissance organique et croissance externe en France et en Europe), le montant du ticket d'entrée (au dessus d'1 million d'euros) : telles sont les raisons qui ont convaincu Edmond de Rothschild Investment Partners d'investir au capital du Groupe Smile, selon André Renaison, Directeur de Participations, en charge de cette participation au sein de Edmond de Rothschild Investment Partners. Pour ce dernier, « le marché de l'Open Source est entré dans une phase d'industrialisation ». Il résume ainsi la feuille de route de Smile : « L'objectif est de confirmer sa position de leader de l'intégration de solutions Open Source ».

Autres rappels :

- 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 et sur le site de la société de gestion www.edrip.fr
- Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Société de Gestion :

**EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS**
47 Rue du Faubourg Saint Honoré
75 008 PARIS
RCS 444 071 989 PARIS

Dépositaire :

**LA COMPAGNIE FINANCIÈRE
EDMOND DE ROTHSCHILD**
47 rue du faubourg Saint-Honoré
75008 Paris
RCS 572 037 026 PARIS