

Partenariat & Innovation 2

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

INFORMATIONS SEMESTRIELLES

31 Mars 2011



EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS

A. Caractéristiques du Fonds Partenariat & Innovation 2

a. Forme juridique

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

b. 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.

c. 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.

d. 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

e. 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.

f. Commission dépositaire

Le Dépositaire reçoit une commission annuelle égale à 0,12% TTC de l'Actif Net du Fonds.

g. Code ISIN

FR0010650614

h. Fiscalité

Exonération des plus values et revenus du Fonds (hors prélèvements sociaux) sous réserve de respect d'une période de blocage de 5 ans.

B. Objectif de gestion

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, cotées ou non cotées, sur un marché de croissance de l'Espace Économique Européen, qui ont de fortes perspectives de développement fondées sur la commercialisation de produits ou de services innovants. Sur ces 60%, environ 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 3 M€), 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.

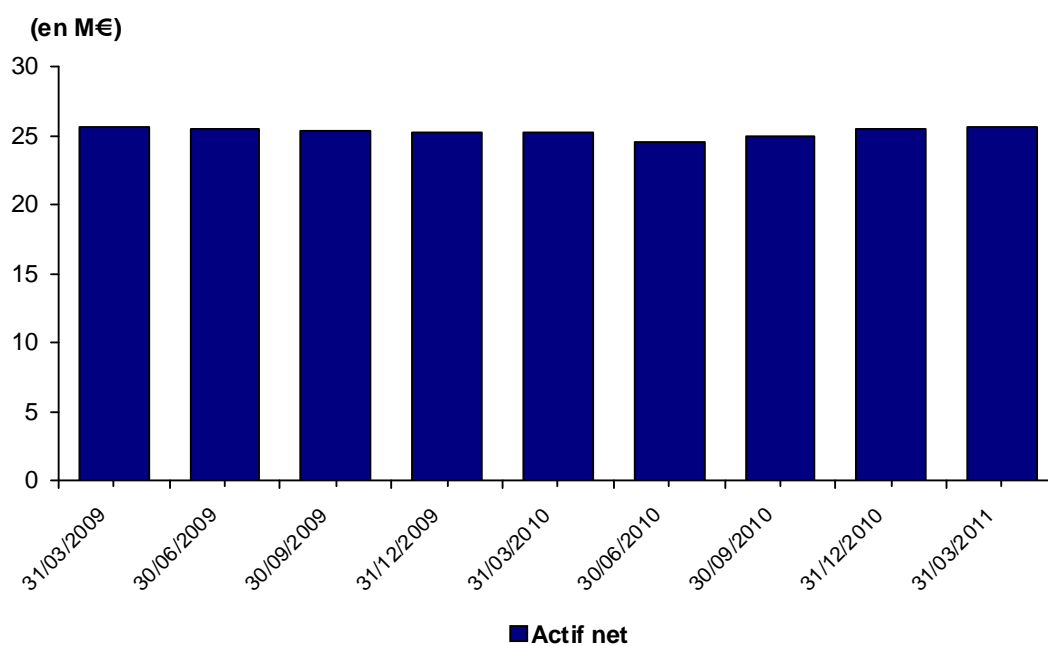
Tous types d'instruments financiers pourront être utilisés, y compris, sans limitation, des actions, obligations convertibles, ORA, OBSA, BSA, parts de SARL, etc.

La partie non soumise aux critères d'innovation (40% de l'actif) sera investie principalement dans des OPCVM de droit français gérés par des filiales du groupe LCF Rothschild.

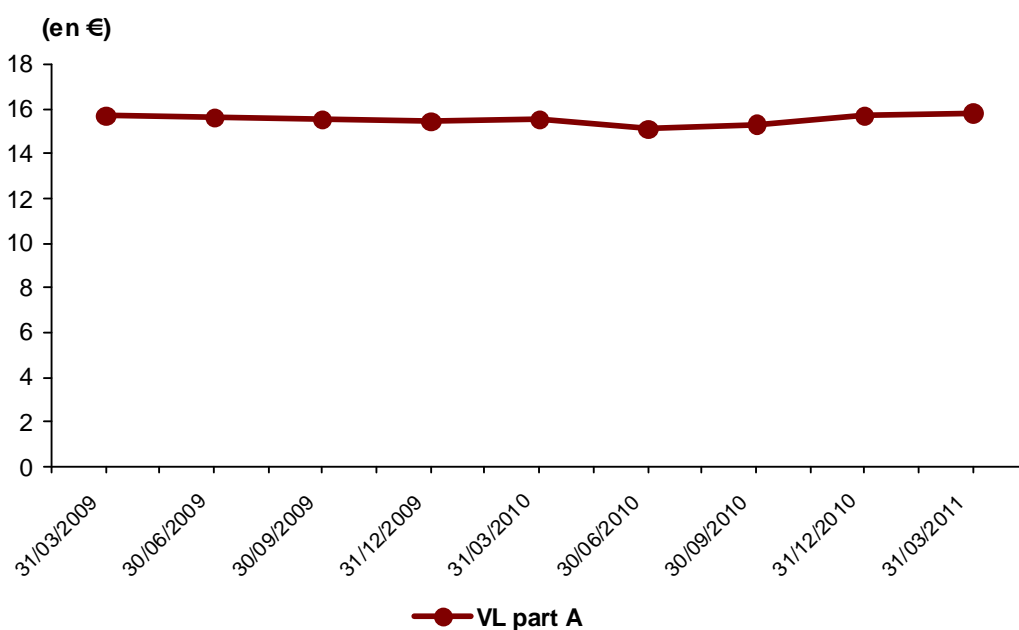
C. Société de gestion

Le 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 20 professionnels, gère plus de 800 M€. EDRIP est spécialisé dans l'investissement minoritaire non coté.

D. Performance du fonds – de l'origine 01/10/2008 au 31/03/2011



VL part A



Valeur Liquidative au 31/03/2011 :	15,81 €
Valeur Nominale :	16,00 €
Actif Net au 31/03/2011 :	25,63 M€

Performances de la Valeur liquidative :	
Depuis le début de l'année	: +0,70%
Depuis 1 an	: +1,80%
Depuis 3 ans	: N.A.
Depuis l'origine	: - 1,19%

E. Commentaire de gestion sur les six derniers mois

2010 aura assurément été l'année de sortie de crise pour l'économie française. Avec une croissance du PIB de l'ordre de 1,6% et la création de plus de 100 000 emplois salariés, le bilan de l'année est positif si on le compare à la baisse de 2,6% du PIB en 2009, et à la destruction d'un demi-million d'emplois privés salariés constatée en 2008-2009. L'amélioration de l'indice du climat des affaires se poursuit au premier trimestre 2011 dans presque tous les secteurs en France.

La croissance en France en 2011 est prévue à un niveau proche de celui de 2010, confirmant un scénario de « reprise molle ». Les deux principales incertitudes sont liées d'une part aux tensions sur les dettes souveraines qui pourraient peser sur le coût de financement de l'économie européenne et d'autre part à l'impact des politiques de rigueur budgétaire. Si elles visent à restaurer la confiance des agents privés, ces politiques sont également de nature à ralentir l'activité via notamment la consommation des ménages qui reste le principal soutien du PIB.

Au cours des six derniers mois, Partenariat & Innovation 2 a poursuivi une politique d'investissement active. Sur le segment capital-développement, quatre nouvelles sociétés ont fait leur entrée dans le portefeuille : Aventi, leader de la distribution indépendante de DVD en France (investissement de 1,25 M€), Ocean qui propose des solutions de géo localisation adaptées aux métiers itinérants (1,3 M€ investis), Novamex qui commercialise sous la marque l'Arbre Vert des produits bios d'entretien et d'hygiène (montant de 1,3 M€) et enfin Cetal qui développe des systèmes de chauffage électriques à haute valeur ajoutée pour l'industrie (investissement de 1 M€). Une avance en compte courant de 200 K€ a par ailleurs été consentie à la société Les Nouvelles Jardineries (enseigne Garden Price)

Partenariat & Innovation 2 a également souscrit à hauteur de 300 K€ (payables en plusieurs tranches) au capital de Cellnovo, société britannique évoluant dans le secteur des Sciences de la Vie qui développe un système mobile innovant de contrôle et de gestion du diabète.

Pour la partie cotée, le FCPI a pris des participations dans Leguide.com, Orolia, Ausy et Infotel. Il s'est également renforcé dans le capital de Heurtey Petrochem.

Aucune cession significative n'a été réalisée pendant l'exercice.

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative de la part A du fonds Partenariat & Innovation 2 passe de 15,31 € à 15,81 €, soit une hausse de 3,27%. Cette augmentation s'explique d'une part par l'impact positif de la réévaluation à la juste valeur des lignes Financière Goa et EOS Imaging, et d'autre part par la bonne tenue du portefeuille coté du FCPI et des OPCVM actions dans lesquels est investie la part de l'actif non éligible au ratio FCPI.

Au 31 mars 2011, les participations innovantes cotées et non cotées représentent 64% de l'actif net. Au plan sectoriel, notre portefeuille de sociétés innovantes est bien diversifié, puisqu'il est investi dans les domaines des Technologies de l'information (26% des investissements innovants en prix de revient), de l'Industrie (33%), des Services (32%) et des Sciences de la Vie (9%). La partie de l'actif non soumise aux critères d'innovation est principalement investie en SICAV obligations et monétaires et représente 36% de l'actif net.

Au 31 mars 2011, le FCPI respecte les ratios fiscaux qui lui sont applicables.

F. Récapitulatif des investissements / désinvestissements sur les 6 derniers mois

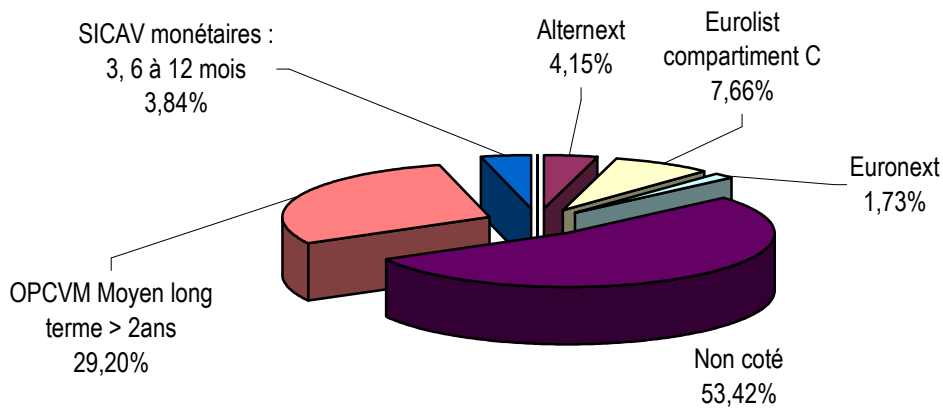
a. Investissements – refinancements

Société	Activité	Montant investi (en €)
AUSY	Ingénierie en R&D et systèmes industriels	192 750
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Edition et distribution vidéo	1 250 000
CELLNOVO	Développement et commercialisation d'une micro-pompe à insuline pour les diabétiques de Type I	39 895
CETAL EXPANSION	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	1 012 500
FINANCIERE CYBELE	Service de Géo-localisation	1 298 500
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	135 312
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels, essentiellement pour les grands comptes	164 966
INVENTIA	Fabricant de produits Bio de la marque Arbre Vert dans la gamme Produits d'entretien et Hygiène & Cosmétique	1 301 684
ITS GROUP	Expertise dans le domaine de l'architecture, de la supervision et de la sécurité des systèmes d'information et des réseaux informatiques	338 410
LEGUIDE.COM	Traitement de données, hébergement et activités connexes	694 949
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaine de jardineries à bas prix	200 004
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	191 637
Total		6 820 608

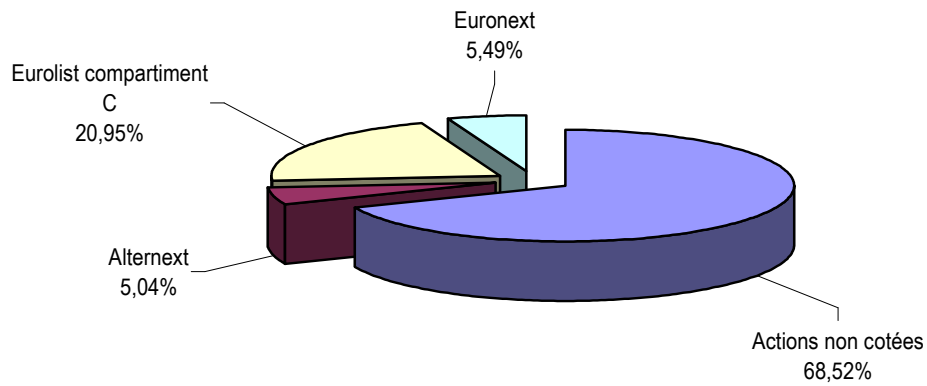
b. Cessions

Néant, le Fonds n'a réalisé aucune cession au cours du semestre

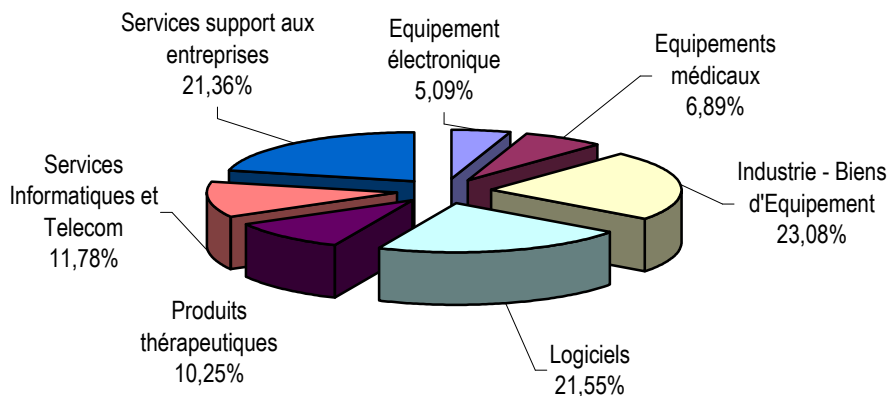
G. Répartition de l'actif net



H. Structure du portefeuille innovant par type de marché en prix de revient



I. Structure du portefeuille innovant par secteur en prix de revient



J. Synthèse du portefeuille innovant au 31/03/2011

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% des investissements innovants *
Services Informatiques et Telecom			
AUSY	Ingénierie en R&D et systèmes industriels	Juillet 2010	3,61%
BUDGET TELECOM	Opérateur Télécom	Mai 2009	2,56%
ITS GROUP	Expertise dans le domaine de l'architecture, de la supervision et de la sécurité des systèmes d'information et des réseaux informatiques	Mai 2010	5,49%
SOLUCOM	cabinet de conseil en management et système d'information.	Juillet 2010	0,12%
Services support aux entreprises			
BARFIN	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel.	Avril 2009	7,46%
FINANCIERE GEOTEC	Sondage de sol	Mars 2010	13,90%
Industrie - Biens d'Equipement			
ECA	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité dans les domaines militaire et civil	Juillet 2010	3,67%
FINANCIERE GOA (Groupe FINAG)	Fabrication & Distribution de petits produits de propreté, accessoire de salles de bains	Mai 2009	14,48%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	Février 2010	4,93%
Equipements médicaux			
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	Appareils pour radiologie de précision	Avril 2010	3,88%
SUPER SONIC IMAGINE	Systèmes d'imagerie à ultrasons pour différentes applications dans le diagnostic médical	Septembre 2010	3,01%
Produits thérapeutiques			
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	Octobre 2009	1,86%
NOVAGALI PHARMA	Traitement des maladies de l'œil	Juillet 2010	3,88%
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	Mai 2010	2,18%
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	Juin 2010	2,33%
Equipement électronique			
HF COMPANY	Conception et commercialisation de matériels de réception et de transmission de signaux haute fréquence destinés à l'audiovisuel	Juillet 2010	2,61%
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	Décembre 2010	2,48%
Logiciels			
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels, essentiellement pour les grands comptes	Novembre 2010	2,13%
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	Décembre 2009	19,41%

*en prix de revient

K. Focus sur Inventia (Novamex)

Date de création : fin 2000

Fondateurs : Michel Leuthy

Activité : holding de détention de la société Novamex qui conçoit, fabrique et commercialise sous marque propre « l'Arbre Vert » des produits bios d'entretien et d'hygiène/cosmétique.

Effectifs : 120

Chiffre d'affaires 2010 : 28,8 millions d'euros

Les FCPI gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners ont pris une participation de 25% dans la société Inventia, holding détenant majoritairement le Groupe Novamex, leader français des produits d'entretien et d'hygiène corporelle écologiques connus sous la marque L'Arbre Vert.

Fondé en 2000 par Michel Leuthy, qui conserve la majorité du capital (via Inventia), le Groupe Novamex conçoit, dans son laboratoire de Recherche & Développement, des produits innovants et respectueux de l'environnement. Il en assure ensuite la fabrication dans son usine certifiée Iso 14001 située près de Poitiers. Le groupe distribue ses gammes de produits en grande distribution où il est référencé dans les principales enseignes nationales.

Le groupe, en forte croissance depuis sa création, a généré plus de 30 millions d'euros de chiffre d'affaires, avec un portefeuille d'une cinquantaine de produits d'entretien (liquides vaisselle, nettoyeurs ménagers, lessives) et d'hygiène (crèmes lavantes, gels douche, shampoings), et une présence dans plus de 4000 magasins.

Courant et fin 2010, le groupe s'est fait référencé par deux nouvelles enseignes de la distribution et ses parts de marché devraient de ce fait croître significativement dans les mois à venir et conforter ainsi son Leadership.

La prise de conscience écologique croissante de la part des consommateurs et le développement de nouvelles gammes de produits (notamment en hygiène corporelle), seront les deux moteurs de la croissance attendue par Novamex dans les cinq prochaines années. L'entrée au capital d'Edmond de Rothschild Investment Partners a pour objectif d'accompagner la société dans son ambitieux plan de développement notamment à l'étranger.

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.

-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 EDMOND DE
ROTHSCHILD BANQUE

47 RUE DU FAUBOURG SAINT HONORE
75 008 PARIS
RCS 572 037 026 PARIS