

Partenariat & Innovation 4

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation | Private Equity

Informations semestrielles

31 mars 2012



EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS

CARACTÉRISTIQUES DU FCPI PARTENARIAT & INNOVATION 4

Forme juridique :	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation.
Durée de vie du fonds :	6 exercices; cette durée peut être prorogée de trois fois un an.
Rachat de parts :	Libre à l'expiration de la durée de vie du fonds. 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.
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 avant Provision pour Boni de Liquidation.
Code ISIN :	FR0010926212
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

Ce Fonds Commun de Placement dans l'Innovation est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners (EDRIP), filiale du Groupe LCF Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP composée de 21 professionnels gère plus de 900 M€. EDRIP est spécialisée dans l'investissement minoritaire non coté.

OBJECTIF DE GESTION

Le Fonds investira autour de 60% 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 4 millions d'euros). Le Fonds recherchera une diversification sectorielle du portefeuille de participations avec des investissements compris généralement entre 0,5 et 3 millions d'euros.

Le Fond investira environ 10% des actifs dans 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 diversifiés. Ces OPCVM seront principalement des OPCVM de droit français, qui seront gérés soit par certaines filiales du Groupe Edmond de Rothschild, soit par d'autres sociétés de gestion.

COMMENTAIRES DE GESTION SUR LES 6 DERNIERS MOIS

La fin d'année 2011 est caractérisée par l'accélération de la crise des dettes souveraines européennes qui a précipité l'ensemble de la zone euro dans une récession à partir du 4e trimestre (baisse du PIB de 1,4% pour l'ensemble de la zone), mettant à mal les minces espoirs nés de la reprise constatée en 2010.

Début 2012, l'environnement économique s'est légèrement amélioré. Dans la zone euro, particulièrement chahutée fin 2011, le soutien de la BCE aux banques, les plans de rigueur mis en place dans plusieurs pays et la restructuration de la dette grecque ont eu pour effet de faire reculer le risque systémique et de créer un environnement plus stable.

Toutefois, la zone euro dans son ensemble reste fragile, avec des divergences par pays : croissance du PIB en Allemagne (+0,6%), poursuite du recul en Espagne et en Italie, stabilité attendue en France.

En France, le climat des affaires se redresse légèrement début 2012 mais reste à des niveaux bas et le chômage a repris une tendance haussière, laissant présager d'un faible dynamisme pour 2012.

Au cours du semestre, le fonds a réalisé de prises de participations dans deux sociétés non cotées :

- CMP, est un des leaders de la distribution de produits d'équipement de la maison en France proposant plus de

1500 références dans les univers de la cuisine et les arts de la table, la salle de bain, la décoration de la maison, le monde de l'enfant...etc. Le Fonds Partenariat & Innovation 4 a investi 0,4 M€ en actions pour 1,3% du capital de la société.

- F&B Group est la holding de reprise de Maesa, dont l'activité est la commercialisation des produits de beauté sur mesure pour les marques et les enseignes de distribution. Maesa a réalisé un chiffre d'affaires de 73 M€ en 2010 dont 66% a été généré aux États-Unis. Partenariat & Innovation 4 a réalisé en octobre 2011 un investissement de 2,7 M€ dans la société, dans le cadre d'une opération de sortie de cote.

Sur les six derniers mois, Partenariat & Innovation 4 investi dans les sociétés cotées suivantes : Coheris (éditeur de logiciels), ESI Group (progiciels destinés à la réalisation d'essais virtuels), Heurtey Petrochem (équipements et services pétroliers), Hi-Media (régie publicitaire sur Internet), Infotel (SSII et éditeur de progiciels), ITS Group (conseil en technologies et systèmes d'information) Pharmagest (logiciels d'exploitation des officines pharmaceutiques) et Sword Group (SSII).

A fin mars 2012, les participations innovantes (cotées et non cotées) s'élèvent à 30% pour un actif net total du fonds de 30,9M€. Sur les six derniers mois, la valeur liquidative de la part A du FCPI Partenariat & Innovation est passée de 88,27 € à 91,40 €, ce qui représente une hausse de 3,5% qui s'explique essentiellement par la bonne tenue du cours des titres cotés et des SICAV actions et diversifiées du portefeuille en ce début d'année 2012.

L'équipe d'investissement de Partenariat & Innovation 4 bénéficie d'un flux d'opportunités d'investissement riche, lui permettant de maintenir un niveau de sélectivité élevé dans l'étude des dossiers. Nous poursuivons activement nos recherches dans le but d'achever la constitution du portefeuille dans des conditions attractives, pour atteindre le ratio réglementaire d'investissement dans les sociétés innovantes à hauteur de 60% au 10 décembre 2012.

INVESTISSEMENTS, REFINANCEMENTS ET CESSIONS RÉALISÉS SUR LES 6 DERNIERS MOIS

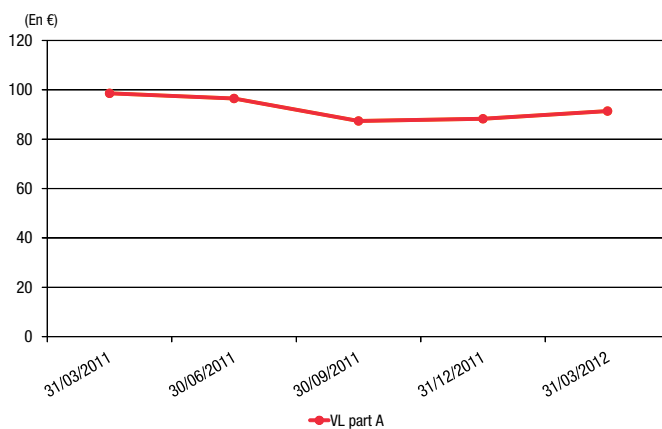
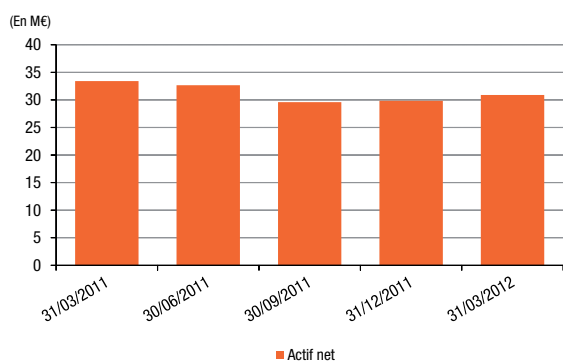
Investissements, refinancements

Société	Activité	Montant investi (en €)
CMP	Distributeur de produits d'équipement de la maison	432 384
COHERIS	Edition de logiciels applicatifs	120 585
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	294 068
F&B GROUP	Design et vente des produits de beauté sur mesure	2 659 239
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	289 382
HI MEDIA	Medias Interactifs	184 872
INFOTEL	SSI et éditeur de logiciels	305 299
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	306 758
PHARMAGEST INTERACTIVE	Logiciels d'exploitation des officines pharmaceutiques	131 610
SWORD GROUP	SS II	310 258
Total		5 034 455

Cessions

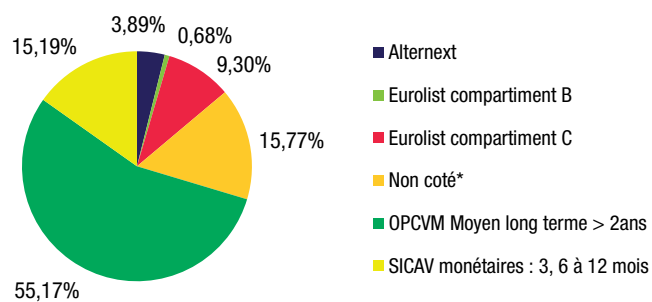
Société	Activité	Montant investi (en €)
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT	Grossiste en matériaux pour bâtiment	1 016 188
CHABE LIMOUSINES	Location de voiture avec chauffeur	1 914 614
F&B GROUP	Design et vente des produits de beauté sur mesure	33 209
Total		2 964 011

PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS L'ORIGINE

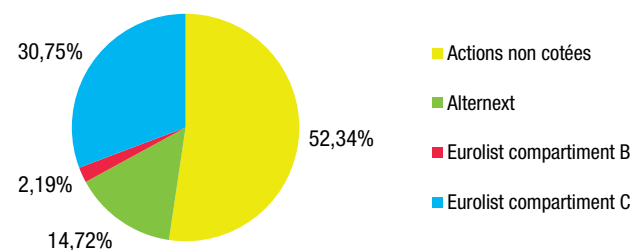


Valeur Liquidative au 31/03/2012 :	91,40€	Performance de la valeur liquidative	
Valeur Nominale :	100,0€	Depuis le début de l'année :	+3,54%
Actif net au 31/03/2012 =	30,89 M€	Depuis 1 an :	-7,30%
		Depuis 3 ans :	N.A
		Depuis l'origine :	-8,60%

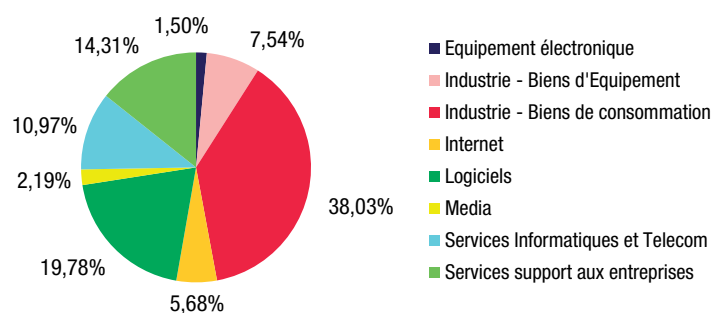
RÉPARTITION D'ACTIF NET



STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT PAR TYPE DE MARCHÉ⁽¹⁾



STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT PAR SECTEUR⁽¹⁾



⁽¹⁾ en prix de revient

SYNTHÈSE DU PORTEFEUILLE INNOVANT AU 31 MARS 2012

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants*
Services support aux entreprises			
ABEX DEVELOPPEMENT	Désamiantage et assainissement d'eaux usées	Septembre 2011	14,31%
Industrie - Biens d'Equipement			
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	Février 2010	7,54%
Services Informatiques et Télécom			
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	Février 2010	7,30%
SWORD GROUP	SS II	Octobre 2011	3,67%
Logiciels			
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	Octobre 2011	3,48%
INFOTEL	SSI et éditeur de progiciels	Novembre 2010	14,75%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Logiciels d'exploitation des officines pharmaceutiques	Octobre 2011	1,55%
Industrie - Biens de consommation			
F&B GROUP / MAESA	Design et vente des produits de beauté sur mesure	Octobre 2011	31,05%
INVENTIA	Fabricant de produits Bio d'entretien et Hygiène & Cosmétique de la marque Arbre Vert	Février 2011	6,98%
Media			
HI MEDIA	Medias Interactifs	Novembre 2011	2,19%
Internet			
LEGUIDE.COM	Traitement de données, hébergement et activités connexes	Avril 2011	5,68%
Equipement électronique			
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	Juin 2011	1,50%
Total général des investissements innovants*			100,00%

(*) en prix de revient

FOCUS SUR F&B GROUP

F&B Group est la holding de tête du groupe MAESA, un des leaders mondiaux du secteur de la « Beauté sur mesure », qui conçoit et fabrique des produits de beauté, des produits parfumés pour la maison, des objets promotionnels et des packagings. MAESA se positionne sur une offre « Full-Services » en proposant à ses clients des développements de produit tout à la fois créatifs, totalement personnalisés, répondants aux critères de qualité les plus exigeants et livrés clé en main. Les clients de MAESA sont des marques premium/luxe (L'Oréal, Ralph Lauren, ...), les grandes enseignes de distribution (Sephora, Zara,...) et plus marginalement des industriels (Renault, Citroën, ...).

MAESA a connu une croissance rapide (38% en moyenne annualisée) passant d'un chiffre d'affaires de 20,4 M€ en 2005/2006 à 73,4 M€ en 2010. Le groupe dispose d'une forte dimension internationale puisque 65,8% de son chiffre d'affaires est réalisé aux USA où sont implantées deux filiales dédiées au marché nord-américain.

Les fonds gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners ont accompagné cette société, cotée sur Alternext, lors d'une opération de sortie de cote en investissant un montant de 6,8 M€ pour une participation de 17,3% du capital (Partenariat & Innovation 4 a investi 2,7 M€ et détient 6,8% du capital).

Les raisons qui ont conduit l'équipe à investir dans la société sont :

- Un positionnement stratégique fort (« Full Service ») et un modèle économique limitant les risques (le client supporte le risque de l'écoulement des produits et le risque des effets de mode) ;
- Un management impliqué, dynamique et de grande qualité ;
- Un groupe bien structuré par zone commerciale et par activité, démontrant une croissance commerciale solide ;

En s'affranchissant des contraintes de la cotation pour échapper à la diffusion de nombreuses informations et à la pression des marchés financiers, la société souhaite déployer un véritable plan à horizon cinq ans en se consacrant à l'intégration de nombreuses croissances externes réalisées ces dernières années pour franchir le cap de 115 M€ de ventes à horizon 2017.

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