

# PARTENARIAT & INNOVATION

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

---

## RAPPORT SEMESTRIEL

30 septembre 2012



**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
INVESTMENT PARTNERS

# SOMMAIRE

<b>A.</b>	<b>Caractéristiques du Fonds PARTENARIAT &amp; INNOVATION .....</b>	<b>3</b>
	<i>a. Forme juridique.....</i>	<i>3</i>
	<i>b. Durée de vie du Fonds .....</i>	<i>3</i>
	<i>c. Rachats de parts.....</i>	<i>3</i>
	<i>d. Périodicité de la VL .....</i>	<i>3</i>
	<i>e. Commission de gestion.....</i>	<i>3</i>
	<i>f. Commission dépositaire.....</i>	<i>3</i>
	<i>g. Code ISIN .....</i>	<i>3</i>
	<i>h. Fiscalité .....</i>	<i>3</i>
<b>B.</b>	<b>Objectif de gestion.....</b>	<b>3</b>
<b>C.</b>	<b>Société de gestion .....</b>	<b>3</b>
<b>D.</b>	<b>Évolution de l'actif net et de la valeur liquidative depuis la création .....</b>	<b>4</b>
<b>E.</b>	<b>Commentaires de gestion sur les 6 derniers mois .....</b>	<b>5</b>
<b>F.</b>	<b>Récapitulatif des investissements / désinvestissements sur les 6 derniers mois .....</b>	<b>6</b>
	<i>a. Investissements.....</i>	<i>6</i>
	<i>b. Cessions.....</i>	<i>6</i>
<b>G.</b>	<b>Répartition de l'actif net.....</b>	<b>7</b>
<b>H.</b>	<b>Structure du portefeuille innovant par type de marché en prix de revient .....</b>	<b>7</b>
<b>I.</b>	<b>Structure du portefeuille innovant par secteur en prix de revient.....</b>	<b>7</b>
<b>J.</b>	<b>Synthèse du portefeuille innovant au 30/09/2012.....</b>	<b>8</b>
<b>K.</b>	<b>Focus sur ARCHIVECO .....</b>	<b>9</b>

## **A. Caractéristiques du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION**

### **a. Forme juridique**

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

### **b. Durée de vie du Fonds**

7 ans à compter de la fin de la période de souscription (31 mars 2015) ; cette durée peut être prorogée de deux fois un an.

### **c. Rachats de parts**

Libre à l'expiration d'une durée de 6 ans à compter de la fin de la période de souscription (27 décembre 2013). 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**

FR0010504910

### **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 non cotées ou 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%, 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.

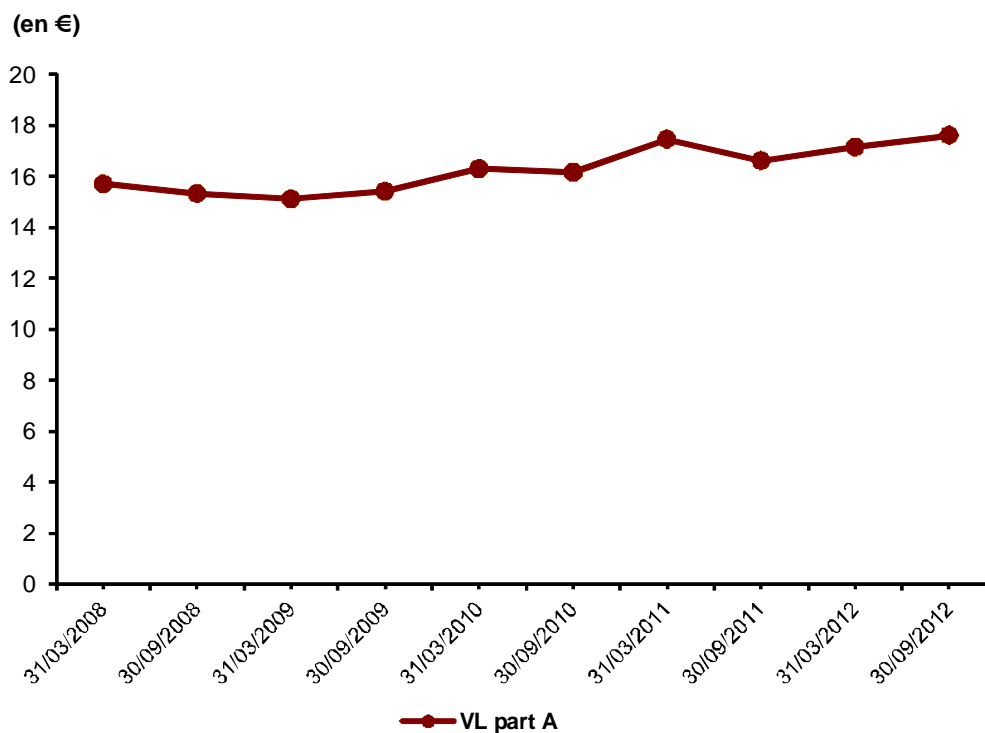
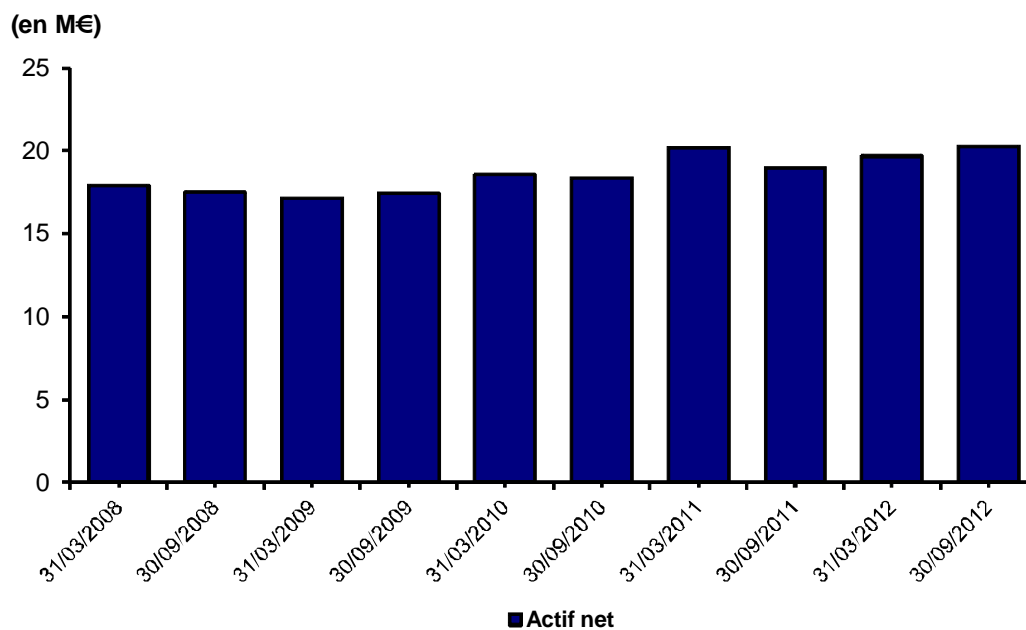
Tous types d'instruments financiers pourront être utilisés, y compris, sans limitation, des actions, obligations convertibles, ORA, OBSA, BSA, parts de SARL, etc.

La partie non soumise 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.

## **C. 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 23 professionnels gère plus de 1 milliard d'euros. EDRIP est spécialisée dans l'investissement minoritaire non coté.

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



<b>Valeur Liquidative au 30/09/2012 :</b>	<b>17,61 €</b>
<b>Valeur nominale :</b>	<b>16,00 €</b>
<b>Actif net au 30/09/2012 =</b>	<b>19,79 M€</b>

<b>Performances de la Valeur liquidative :</b>	
Depuis le début de l'année	: 5,70%
Depuis 1 an	: 5,96%
Depuis 3 ans	: 14,28%
Depuis l'origine	: 10,06%

## E. Commentaires de gestion sur les 6 derniers mois

Dans la zone euro, l'année 2012 a commencé par une stabilisation de l'activité économique au cours du premier trimestre, l'apaisement des tensions financières de la fin de 2011 ayant eu un impact positif sur la conjoncture. Mais cette relative accalmie, qui s'est traduite par une croissance nulle du PIB au cours du premier trimestre dans l'ensemble de la zone euro (suite à un repli de 0,3% au quatrième trimestre 2011) a été de courte durée puisque la récession économique s'est poursuivie au cours du deuxième et troisième trimestre 2012, la prévision pour l'ensemble de l'année 2012 en zone euro se situant désormais autour de -0,5%

Au cours du troisième trimestre 2012, les politiques monétaires accommodantes des banques centrales des pays développés (taux directeurs maintenus à des niveaux bas, interventions directes sur les marchés) ont fait refluer le risque de dislocation de la zone euro et le risque d'une dépression globale, mais elles ne suffisent pas à redynamiser la croissance à court terme. En Europe, de nombreux pays ont commencé ou se sont engagés à rééquilibrer les budgets publics, mais la faible confiance des entreprises et des ménages d'une part et les fragilités persistantes du système bancaire d'autre part freinent la croissance.

En France, les dernières prévisions de l'INSEE (octobre 2012) tablent désormais sur une stagnation du PIB aux 3e et 4e trimestres - la Banque de France prévoyant de son côté un léger recul au 3e trimestre -, soit au total 5 trimestres consécutifs sans croissance.

Dans ce contexte, les sociétés du portefeuille résistent plutôt bien dans leur ensemble ; la plupart des sociétés prévoient des chiffres 2012 en ligne avec leurs budgets, mais ces derniers, quoiqu'en progression par rapport à 2011, avaient souvent été bâtis sur des bases prudentes en début d'exercice dans un climat de forte incertitude.

Sur la partie cotée du portefeuille, le FCPI partenariat & Innovation a apporté, en juin 2012, une partie des titres **Linedata** à l'offre publique de rachat d'actions lancée par la société, au prix de 16 euros par action, en réalisant une plus-value de 120 K€. Par ailleurs, Partenariat & Innovation a soldé sa participation dans la société **ESI Group**.

D'autre part, dans le cadre de la réorganisation de l'actionnariat de **ProwebCE**, la holding de reprise ProwebClub a lancé une OPA (Offre Publique d'Achat) sur les actions de ProwebCE, cotées sur Alternext, qui s'est conclu par le rachat de 94,5% du capital de ProwebCE en septembre 2012. Cette opération de marché a été réalisée sur la base d'un prix par action de 18 euros soit une valeur pour 100% des fonds propres du groupe de 35,7 millions d'euros. Le fonds Partenariat & Innovation a apporté l'intégralité de ces titres ProwebCE à l'opération et a réalisé une plus-value de 287 K€.

Sur la partie non cotée du portefeuille, le fonds a procédé à un réinvestissement limité dans Genticel, une société de biotechnologie développant de nouveaux vaccins thérapeutiques contre les maladies et les cancers associés au papillomavirus humain (HPV). La société a émis des obligations convertibles en actions de préférence P1 pour un montant total de 4,6 M€ pour financer son activité et tenter de conclure un partenariat industriel autour de son projet le plus avancé. Le FCPI Partenariat & Innovation a libéré en juin 2012 la première tranche de cet emprunt obligataire à hauteur de 4,2 K€.

Dans le cadre de la cession de la molécule PG 110 de **Pangenetics** réalisée en décembre 2009, l'acquéreur (le laboratoire pharmaceutique Abbott) avait consenti à verser un complément de prix d'un montant global de 20 millions de dollars, soumis à l'atteinte d'objectifs en matière de propriété intellectuelle (délivrance de brevets sur le produit). Abbott nous a informés de la réalisation des objectifs et le versement aux cédants du complément de prix dans son intégralité le 13 septembre 2012, Partenariat & Innovation a perçu un montant de 288 K€.

Sur les six derniers mois, la valeur liquidative de la part A du FCPI Partenariat & Innovation est passée de 17,16 € à 17,61 €, ce qui représente une hausse de 2,6%. Cette évolution s'explique par les plus-values réalisées sur les cessions des titres du portefeuille (Proweb CE, Linedata et Pangenetics) ainsi que la réévaluation des participations non cotées du portefeuille telles que **Archiveco** et **Smile**.

Au 30 septembre 2012, les participations innovantes cotées et non cotées représentent 45,61% de l'actif net. La partie de l'actif non soumise aux critères d'innovation est investie en liquidités et en OPCVM obligataires et monétaires à hauteur de 54,39% de l'actif net.

Partenariat & Innovation a finalisé en 2010 la constitution de son portefeuille de participations innovantes. L'évolution des sociétés est globalement en ligne avec les attentes de l'équipe de gestion, que cela soit en termes de structuration ou de développement. L'équipe de Gestion continue de soutenir les sociétés du portefeuille pour favoriser leur développement. Dans le même temps, la Société de Gestion poursuit activement la recherche d'opportunités de cession des participations les plus matures du portefeuille.

Au 30 septembre 2012, le FCPI respecte les ratios fiscaux qui lui sont applicables.

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

### a. Investissements

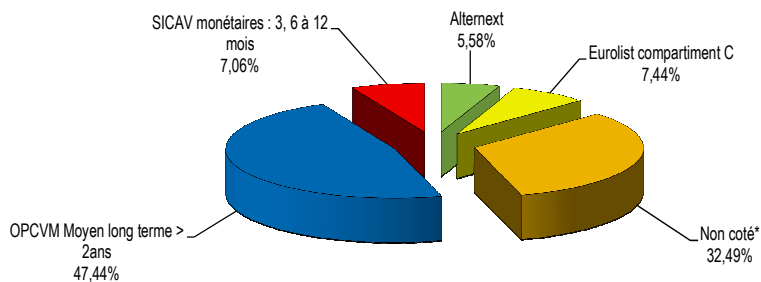
Société	Activité	Montant investi (en €)
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	4 218
<b>Total</b>		<b>4 218</b>

### b. Cessions

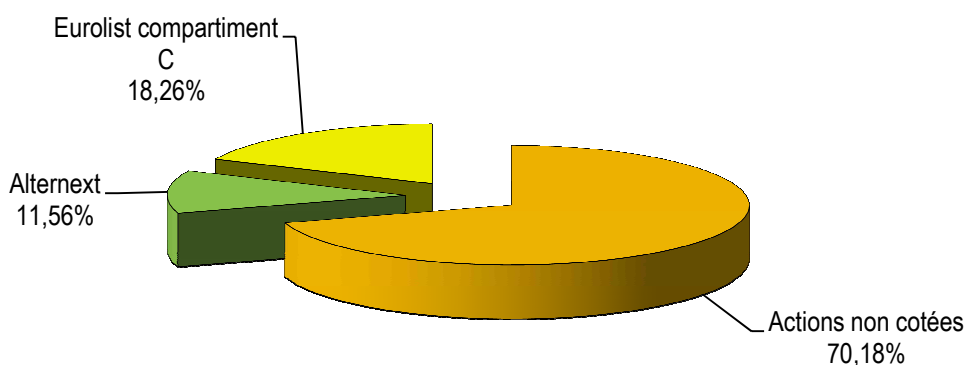
Société	Activité	Montant cédé (en €)
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	239 365
LINEDATA	Editeur de logiciels financiers	435 988
PANGENETICS (1)	Développements d'anticorps dans les maladies inflammatoires et douleurs chroniques	288 273
PROWEBCE	Développement et commercialisation de logiciels de gestion et de communication destinés aux comités d'entreprise.	913 644
<b>Total</b>		<b>1 877 271</b>

(1) Il s'agit d'un complément de prix sur la cession de la molécule PG 110 de Pangenetics réalisée en décembre 2009

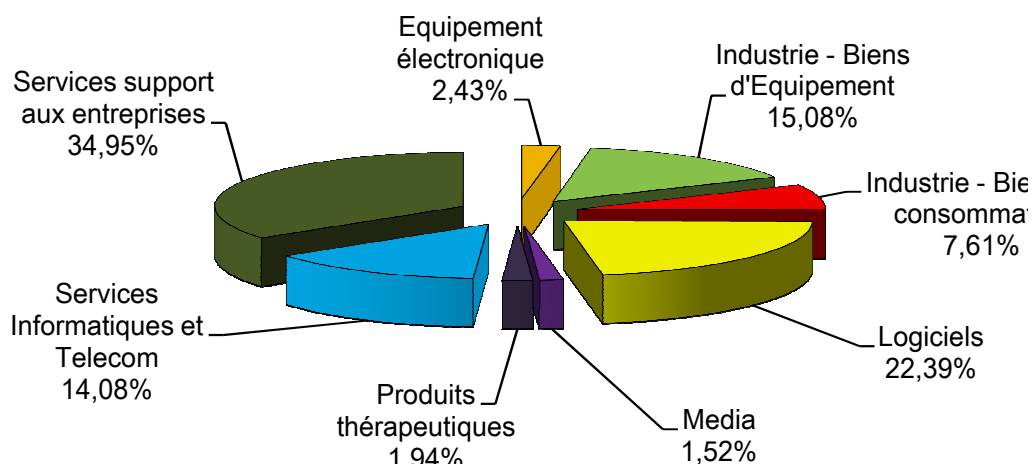
### G. Répartition de l'actif net



### 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 30/09/2012

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants*
<b>Industrie - Biens de consommation</b>			
ARCHIVECO	Archivage	03/2010	7,61%
<b>Services Informatiques et Telecom</b>			
AUBAY TECHNOLOGY	Conseils en nouvelles technologies	01/2008	5,19%
BUDGET TELECOM	Opérateur Télécom	01/2008	2,96%
NEXEYA (ex Groupe Eurilogic)	Ingénierie spécialisée en services informatiques et industriels	01/2008	2,21%
SWORD GROUP	SS II	11/2011	3,73%
<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	6,46%
CONCEPT MANAGEMENT	Aménagements de magasins	09/2008	12,12%
FINANCIERE GEOTEC	Sondage de sol	03/2010	16,37%
<b>Logiciels</b>			
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels	01/2008	6,02%
LINEDATA	Editeur de logiciels financiers	01/2008	1,81%
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	12/2009	14,56%
<b>Industrie - Biens d'Equipement</b>			
FINANCIERE GOA (Groupe FINAG)	Fabrication & Distribution de petits produits de propreté, accessoire de salles de bains	05/2009	11,11%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2010	3,96%
<b>Produits thérapeutiques</b>			
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	10/2009	1,94%
<b>Equipement électronique</b>			
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	12/2009	2,43%
<b>Media</b>			
PRISMAFLEX	Conception, fabrication et commercialisation de supports grand format de communication extérieure	01/2008	1,52%
<b>Total général des investissements innovants*</b>			<b>100,00%</b>

\*en prix de revient



## K. Focus sur ARCHIVECO

ARCHIVECO est une entreprise d'archivage implantée sur 25 sites dans toute la France. La société a développé une expertise opérationnelle reconnue par plus de 4 500 entreprises clientes autour de ses trois métiers :

- Les services de gestion et de conservation d'archives
- Les services de numérisation gestion électronique de documents
- Les services de sauvegarde et rotation de supports informatiques

ARCHIVECO a réalisé un chiffre d'affaires 2011 de 20,3 M€ (+8% par rapport à 2010) et une croissance de 75% en 5 ans.

Le 6 août dernier, ARCHIVECO a procédé à l'acquisition de 100% de la société Archives Service France (ASF) basée à Grenoble. Cette acquisition permet à ARCHIVECO de renforcer sa position de leader en Rhône-Alpes et de poursuivre sa croissance à un rythme, située entre 8% et 15% par an selon les années, significativement supérieur à la croissance naturelle de son marché qui se situe autour de 5% par an.

De plus, la société ARCHIVECO a créé en août 2012 une filiale en Tunisie pour adresser le marché local et compléter ses activités numériques.

Pour l'exercice 2012, ARCHIVECO prévoit un chiffre d'affaires voisin de 22 M€, un EBIT de 4,2 M€, confirmant la résilience de son modèle même en temps de crise.

**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 FINANCIERE  
EDMOND DE ROTHSCHILD  
BANQUE

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