

# PARTENARIAT & INNOVATION 4

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 4</b>	<b>3</b>
	<i>a. Forme juridique</i>	3
	<i>b. Durée de vie du Fonds</i>	3
	<i>c. Rachats de parts</i>	3
	<i>d. Périodicité de la VL</i>	3
	<i>e. Commission de gestion</i>	3
	<i>f. Commission dépositaire</i>	3
	<i>g. Code ISIN</i>	3
	<i>h. Fiscalité</i>	3
<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 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>	6
	<i>b. Cessions</i>	6
<b>G.</b>	<b>Répartition de l'actif net</b>	<b>6</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 le Groupe DEFI</b>	<b>9</b>

## **A. Caractéristiques du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION 4**

### **a. Forme juridique**

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

### **b. Durée de vie du Fonds**

6 exercices; cette durée peut être prorogée de deux fois un an.

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

Libre à l'expiration de la durée de vie du fonds. 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.

### **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 avant Provision pour Boni de Liquidation.

### **g. Code ISIN**

FR0010926212

### **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 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.

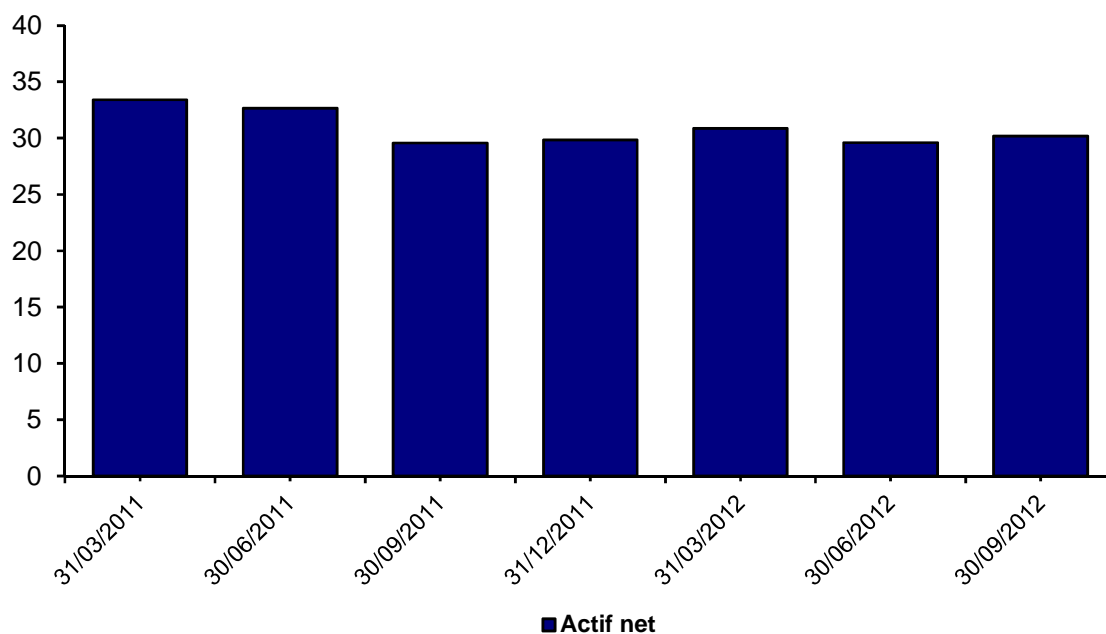
La part non innovante de l'actif du Fonds sera investie dans des OPCVM classées actions et obligations européennes ou diversifiés. Ces OPCVM seront principalement des OPCVM de droit français, qui seront gérés soit par certaines filiales du Groupe Edmond de Rothschild, soit par d'autres sociétés de gestion.

## **C. Société de gestion**

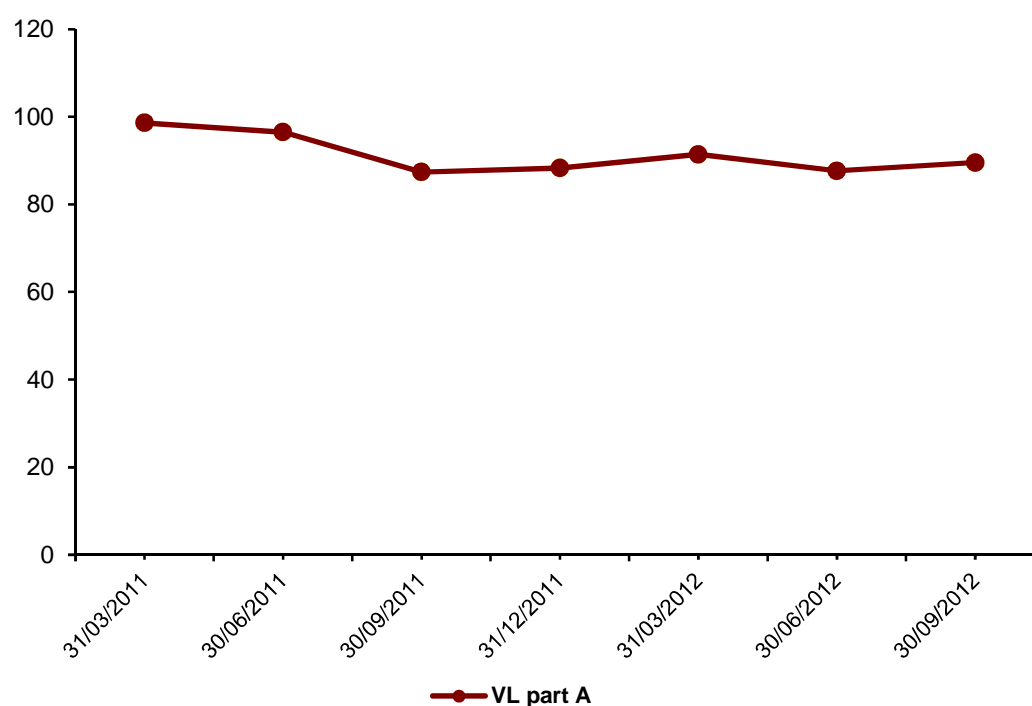
Ce Fonds Commun de Placement dans l'Innovation est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners (EDRIP), filiale du Groupe LCF Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP composée de 23 professionnels gère près de 1 milliard d'euros. EDRIP est spécialisée dans l'investissement minoritaire non coté.

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

(en M€)



(en €)



**Valeur Liquidative au 30/09/2012 : 89,51 €**  
**Valeur nominale : 100 €**

**Actif net au 30/09/2012 = 30,19 M€**

#### Performances de la Valeur liquidative :

Depuis le début de l'année : +1,40%  
 Depuis 1 an : +2,44%  
 Depuis 3 ans : N.A.  
 Depuis l'origine : -10,49%

## 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.

Au cours du semestre, le fonds a réalisé quatre nouvelles prises de participations :

- **Alouette**, est une radio régionale basée en Vendée sur un format musical (variétés) et d'information locale dont le succès lui a permis de devenir la première radio régionale de France avec une part d'audience de plus de 1% et 530.000 auditeurs journaliers. Elle a réalisé en 2011 un chiffre d'affaires de 6,4 M€ provenant de la vente d'espaces publicitaires à des annonceurs nationaux et locaux. Le fonds a investi 2,6 M€ et détient 11,9% du capital de la société.
- **Prowebclub** est la holding de reprise de Proweb CE, société cotée sur Alternext, leader sur le marché de la communication, de la gestion des activités sociales et culturelles des Comités d'Entreprise : site Internet CE, logiciels de gestion des activités et de comptabilité, billetterie, médiathèque. Le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 43 M€ en 2011 et accompagne plus de 7 000 Comités d'Entreprise représentant plus de 5 millions de bénéficiaires. Partenariat & Innovation 4 a participé à l'offre publique d'achat lancée sur les actions cotées Proweb CE en investissant 3 M€.
- **Financière DEFI** est la holding du Groupe DEFI, leader mondial de l'exploitation de supports publicitaires spectaculaires : publicité lumineuse, publicité digitale et toiles publicitaires. Le groupe réalise 40 M€ de Chiffre d'Affaires et bénéficiera à terme des nombreuses synergies entre les métiers de la publicité spectaculaire et son savoir-faire dans la production d'enseignes lumineuses. Le FCPI Partenariat & Innovation 4 a investi 3,1 M€ sous forme d'actions, obligations convertibles et avance en compte courant pour une participation de 8,1% du capital du groupe.
- Partenariat & Innovation 4 a investi un montant de 0,2 M€, lors d'un tour de financement privé de 10 M€, dans **MDxHealth**, société cotée sur Eurolist C Bruxelles et spécialisée dans les tests de diagnostic médical. Les fonds levés serviront à renforcer l'équipe commerciale et marketing aux Etats-Unis pour développer les ventes du test de diagnostic du cancer de la prostate, avec l'objectif d'atteindre l'équilibre opérationnel.

Sur le semestre le fonds a allégé son portefeuille des sociétés cotées en cédant une partie des actions ESI Group et en soldant sa participation dans Leguide.com en apportant les titres détenus à l'offre publique d'achat (OPA) lancée par Lagardère sur le capital de la société.

A fin septembre 2012, les participations innovantes (cotées et non cotées) s'élèvent à 58,2% pour un actif net total du fonds de 30,2M€. Sur les six derniers mois, la valeur liquidative de la part A du FCPI Partenariat & Innovation est passée de 91,40 € à 89,51, abandonnant 2%, baisse qui s'explique essentiellement par la contreperformance sur le semestre des titres cotés et des SICAV actions et diversifiées du portefeuille.

L'équipe d'investissement de Partenariat & Innovation 4 bénéficie d'un flux d'opportunités d'investissement fourni, 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.

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

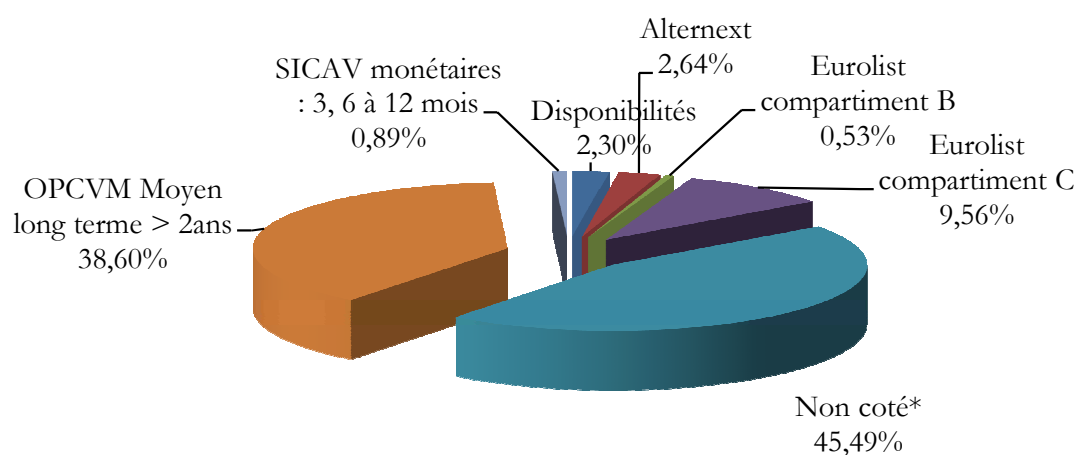
### a. Investissements

Société	Activité	Montant investi (en €)
ALOUETTE DEVELOPPEMENT II	Station de radio régionale	2 600 000
FINANCIERE DEFI	Exploitation de supports publicitaires spectaculaires	3 100 000
MDxHEALTH	Produits de diagnostic dans le domaine de l'oncologie	200 000
PROWEBCLUB	Editeur de logiciels sur le marché de la gestion des comités d'entreprise en France	2 950 000
<b>Total</b>		<b>8 850 000</b>

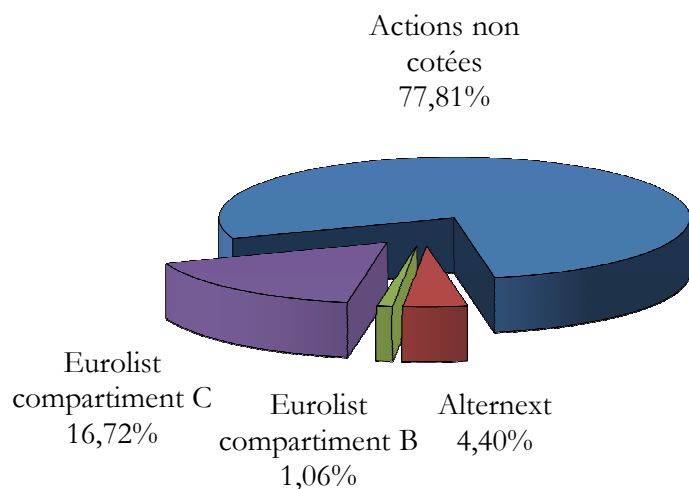
### b. Cessions

Société	Activité	Montant cédé (en €)
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	159 661
LEGUIDE.COM	Traitement de données, hébergement et activités connexes	532 000
<b>Total</b>		<b>691 661</b>

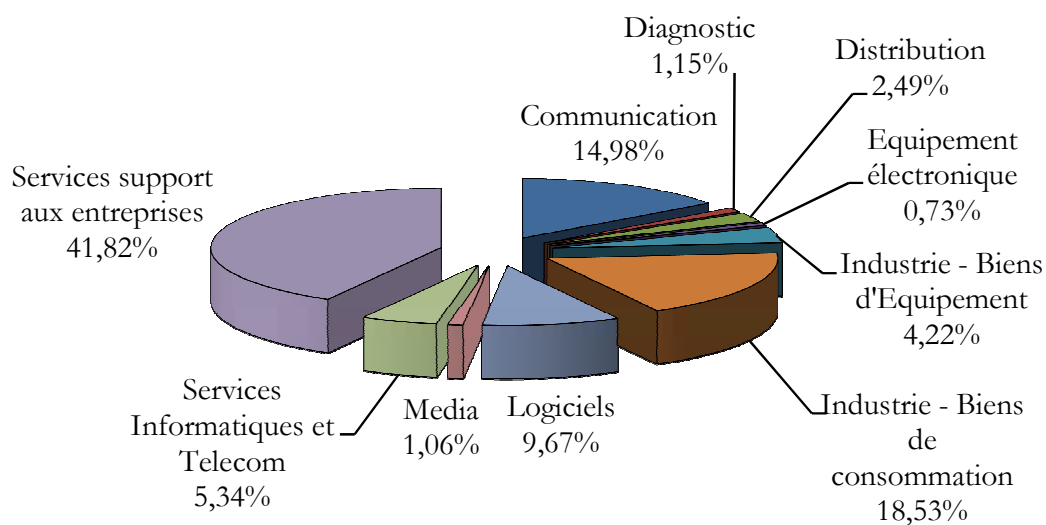
## G. Répartition de l'actif net



## 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>Services support aux entreprises</b>			
ABEX DEVELOPPEMENT	Désamiantage et assainissement d'eaux usées	09/2011	6,97%
FINANCIERE DEFI	Exploitation de supports publicitaires spectaculaires	07/2012	17,86%
PROWEBCLUB	Editeur de logiciels sur le marché de la gestion des comités d'entreprise en France	06/2012	16,99%
<b>Communication</b>			
ALOUETTE DEVELOPPEMENT II	Station de radio	07/2012	14,98%
<b>Distribution</b>			
CMP	Distributeur de produits d'équipement de la maison	12/2011	2,49%
<b>Logiciels</b>			
COHERIS	Edition de logiciels applicatifs	10/2011	0,69%
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	10/2011	1,03%
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels	02/2011	7,19%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Logiciels d'exploitation des officines pharmaceutiques	10/2011	0,76%
<b>Industrie - Biens d'Equipement</b>			
ECA	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité dans les domaines militaire et civil	02/2011	0,55%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2011	3,67%
<b>Industrie - Biens de consommation</b>			
F&B GROUP	Design et vente des produits de beauté, produits parfumés, objets promotionnels et d'emballage sur mesure	10/2011	15,13%
INVENTIA	Fabricant de produits Bio d'entretien, hygiène & cosmétiques sous la marque Arbre Vert	02/2011	3,40%
<b>Media</b>			
HI MEDIA	Medias Interactifs	11/2011	1,06%
<b>Services Informatiques et Telecom</b>			
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	02/2011	3,56%
SWORD GROUP	SS II	10/2011	1,79%
<b>Diagnostic</b>			
MDxHEALTH	Développement de produits de diagnostic dans le domaine de l'oncologie	07/2012	1,15%
<b>Equipement électronique</b>			
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	06/2011	0,73%
<b>Total général des investissements innovants*</b>			<b>100,00%</b>

\*en prix de revient



## K. Focus sur le Groupe DEFI

Le Groupe DEFI est le leader mondial de la publicité spectaculaire et exploite plus de 500 publicités lumineuses, toiles géantes et enseignes dans une quarantaine de métropoles principalement en Europe, en Russie et en Asie auprès des plus grands annonceurs mondiaux (Samsung, LG, Rolex, Bayer, Haier, Coca Cola, etc.).

La société possède également une expertise particulière en Asie avec sa filiale IKÖNIK basé depuis 1999 à Pékin et leader en Chine de la fabrication, du design et de l'implantation d'enseignes et signalétiques pour une clientèle aussi bien internationale qu'asiatique (Carrefour, Auchan, Tesco, IKEA, Metro, Media Markt, Wumart, Mercedes, Soho, Sheraton, Hilton, Intercontinental, etc.).

Le groupe compte un effectif total de 300 personnes et réalise un chiffre d'affaires de 40 M€. Le FCPI Partenariat & Innovation 4 a investi 3,1 M€ sous forme d'actions, obligations convertibles et avance en compte courant pour une participation de 8,1% du capital. L'opération a pris la forme d'un rachat de la partie DEFI (publicité spectaculaire) auprès du groupe Clear Channel et l'apport de la partie Ikonik (conception d'enseignes et signalétiques) par son dirigeant Erminio Deodato qui l'a développée de façon indépendante.

L'investissement d'EdRIP a principalement été motivé par les points suivants :

- Une croissance tirée par les pays émergents avec 80% du chiffre d'affaires à l'international (Russie, Asie, Moyen-Orient)
- La création de nombreuses synergies entre les métiers de la publicité spectaculaire (DEFI) et le savoir-faire dans la production d'enseignes lumineuses (IKÖNIK)
- Un business model récurrent (contrats de 3 à 6 ans) et fortement générateur de cash-flows avec un BFR négatif et des investissements en installations lumineuses préfinancés par les clients

Le groupe s'est donné pour ambition de presque doubler de taille en tirant profit de nouvelles activités issues des synergies entre DEFI et Ikonik et en saisissant d'éventuelles opportunités de croissance externe.

**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