

Partenariat & Innovation 2

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

RAPPORT SEMESTRIEL

31 Mars 2013

EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS

PRIVATE EQUITY



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**

CARACTERISTIQUES DU FONDS 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 SOCIETE DE GESTION

Ce Fonds Commun de Placement dans l'Innovation est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners (EDRIP), filiale du Groupe Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP composée de 21 professionnels gère près de 1 milliard d'euros.

EDRIP est spécialisé dans l'investissement minoritaire non coté.

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 Edmond de Rothschild.

COMMENTAIRES DE GESTION SUR LES 6 DERNIERS MOIS

Selon le FMI, ce début d'année 2013 voit se profiler une économie mondiale à trois vitesses : premièrement les régions dynamiques, principalement les pays émergents, qui parviennent à concilier croissance et maîtrise de l'inflation ; puis les pays dont l'économie semble se redresser, souvent aidée par des politiques de relance ambitieuses : Etats-Unis, Japon, par exemple. Enfin, les régions en stagnation, à l'image de la majeure partie de l'Europe, où les politiques d'austérité visant à assainir les finances publiques ne créent pas les conditions économiques propices à une reprise de l'activité.

En Europe, ce premier trimestre qui a vu se cumuler les crises italienne et chypriote a paradoxalement démontré une nouvelle fois la robustesse de la zone euro et sa capacité de réaction, quitte à prendre des mesures radicales (garantie des comptes bancaires, restructuration ou fermeture d'établissements financiers).

En France, le choc fiscal de la fin 2012 a laissé place à des ambitions louables de réduction de la dépense publique, pouvant ouvrir la voie à une économie modernisée et plus stable. D'autres réformes structurelles visant à améliorer la compétitivité sont nécessaires pour que le pays retrouve un certain dynamisme économique.

Le capital-investissement, s'il continue à jouer un rôle de premier ordre dans le financement des PME, souffre lui aussi du contexte

économique, se traduisant notamment par une baisse des levées de fonds et une raréfaction des transactions industrielles. Il reste toutefois plusieurs raisons d'être optimistes pour 2013, parmi lesquelles un environnement fiscal qui nous semble enfin stabilisé, ou encore les niveaux de trésorerie records atteints par les entreprises, qui devraient signer le retour des fusions-acquisitions.

Au cours du semestre, Partenariat & Innovation 2 a participé aux refinancements des sociétés suivantes :

- **Gentice** (ex BT Pharma) est une société de biotechnologie développant de nouveaux vaccins thérapeutiques contre les maladies et les cancers associés au papillomavirus humain (HPV). Afin de financer l'activité et jusqu'à la finalisation d'une nouvelle levée de fonds, la société a émis des obligations convertibles. Le FCPI Partenariat & Innovation 2 a libéré un montant total de 35 K€ en février 2013.

- **Poxel** Pharma est une entreprise pharmaceutique spécialisée dans la recherche et le développement de nouvelles classes d'agents antidiabétiques. Un nouveau tour de financement a été levé en Décembre pour financer la phase II.b du produit le plus avancé. Partenariat & Innovation 2 a libéré les deux premières tranches de ce tour pour un montant de 169 K€.

- **Supersonic Imagine** est une société qui développe, fabrique et commercialise des systèmes d'imagerie à ultrasons. La société a finalisé son quatrième tour de financement en levant un montant de 28 M€. Partenariat & Innovation 2 a contribué à ce nouveau financement à hauteur de 31 K€ au cours du semestre écoulé.

- **Cellnovo** est une société britannique qui développe et produit un système mobile innovant de contrôle et de gestion du diabète de type I. Nous avons libéré un montant de 30 K€ en décembre 2012, relatif à la troisième tranche de financement qui doit permettre à la société de préparer les études cliniques du produit prévues mi-2013.

- **Noxxon** est une société développant une nouvelle classe de molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires. Partenariat & Innovation 2 a libéré 20 K€ au cours du semestre.

Enfin, Le fonds a réalisé deux avances en compte courant respectivement de 67 K€ et 50 K€ aux sociétés **Cetal Expansion** et **Les Nouvelles Jardineries**.

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative de la part A du FCPI s'inscrit en baisse de 10,29%, passant de 15,07 € à 13,52 €. Cette performance décevante s'explique par la révision à la baisse de la valorisation de deux sociétés du portefeuille fortement exposées au marché de biens de consommation grand-public, dont les situations de trésorerie se sont tendues suite à un exercice 2012 inférieur aux attentes. L'équipe de gestion s'implique fortement aux côtés des dirigeants-actionnaires de ces sociétés dans la mise en œuvre d'actions correctives qui devraient produire leurs effets au cours des prochains mois.

Au 31 mars 2013, le FCPI Partenariat & Innovation 2 respecte le ratio FCPI réglementaire d'investissement dans des sociétés innovantes.

RECAPITULATIF DES INVESTISSEMENTS / DESINVESTISSEMENTS SUR LES 6 DERNIERS MOIS

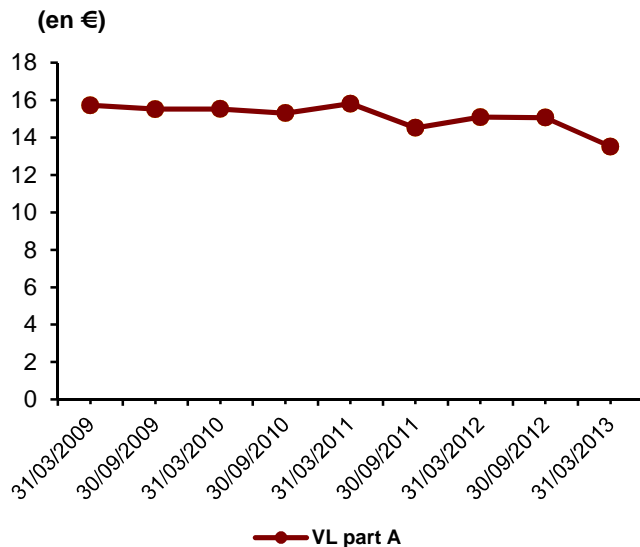
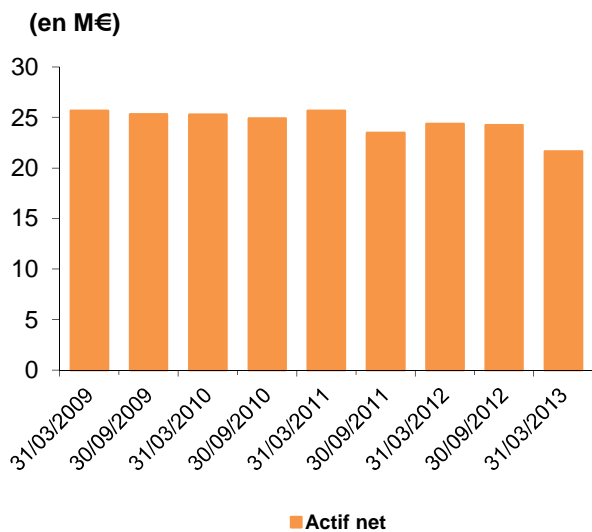
Investissements

Société	Activité	Montant investi (en €)
CELLNOVO	Micro-pompes à insuline pour le diabète de type I	30 380
CETAL EXPANSION	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	67 838
GENTICEL	Procédés de vaccination	35 058
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaine de jardineries à bas prix	49 691
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux <i>aptamères</i>	20 222
POXEL PHARMA	Développement de nouvelles classes d'agents antidiabétiques	169 200
SUPERSONIC IMAGINE	Outils innovants d'imagerie médicale	31 210
Total		403 598

Cessions

Société	Activité	Montant cédé (en €)
PROWEBCLUB	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	85 180

PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS L'ORIGINE

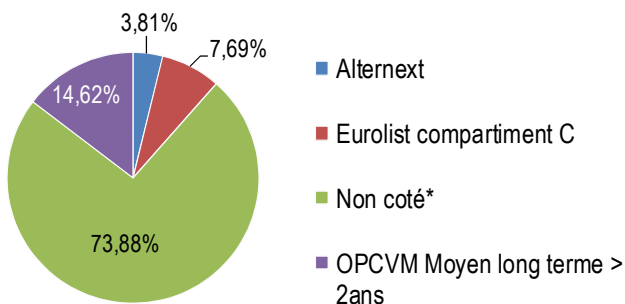


Valeur Liquidative au 31/03/2013 :	13,52€
Valeur Nominale :	16,00€
Actif net au 31/03/2013 :	21,64 M€

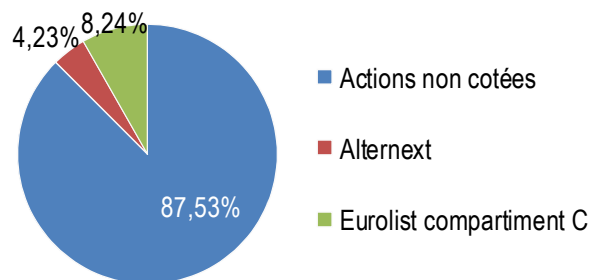
Performance de la valeur liquidative :

Depuis le début de l'année :	-9,93%
Depuis 1 an :	-10,40%
Depuis 3 ans :	-12,94%
Depuis l'origine :	-15,50%

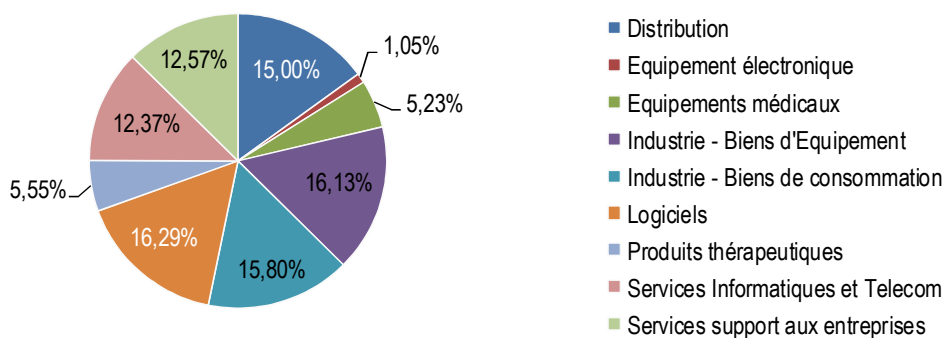
REPARTITION DE L'ACTIF NET



STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT PAR TYPE DE MARCHE EN PRIX DE REVIENT



STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT PAR SECTEUR EN PRIX DE REVIENT



SYNTHESE DU PORTEFEUILLE INNOVANT AU 31/03/2013

Société	Activité	Date d'entrée	% des investissements innovants*
Services Informatiques et télécoms			
AUSY	Ingénierie en R&D et systèmes industriels	07/2010	1,53%
BUDGET TELECOM	Opérateur télécoms	05/2009	1,09%
FINANCIERE SOFT – SOFT COMPANY	Société de service et d'ingénierie informatique	08/2010	7,42%
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	05/2010	2,33%
Distribution			
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Edition et distribution de vidéos	12/2010	8,36%
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaîne de jardineries à bas prix	07/2010	6,64%
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	3,17%
GROUPE GEOTEC	Sondage de sols	03/2010	5,91%
PROWEBCLUB	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	06/2012	3,49%
Equipements médicaux			
CELLNOVO	Micropompes à insuline pour le diabète de type I	01/2011	1,23%
EOS IMAGING	Appareils pour radiologie de précision	04/2010	1,91%
SUPERSONIC IMAGINE	Outils innovants d'imagerie médicale	09/2010	2,09%
Industrie - Biens d'Equiptement			
CETAL EXPANSION	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	03/2011	6,33%
ECA	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité dans les domaines militaire et civil	07/2010	1,56%
FINANCIERE GOA – FINAG	Fabrication et distribution de petits produits de propreté et accessoire de salles de bains	05/2009	6,15%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2010	2,09%
Industrie - Biens de consommation			
F&B GROUP - MAESA	Design et vente de produits de beauté, produits parfumés, objets promotionnels et emballages sur mesure	10/2011	8,65%
INVENTIA - NOVAMEX	Fabricant de produits bios d'entretien, hygiène et cosmétiques sous la marque l'Arbre Vert	02/2011	7,15%
Logiciels			
FINANCIERE CYBELE - OCEAN	Service de géolocalisation	12/2010	7,13%
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels	11/2010	0,91%
SMILE	Intégrateur de logiciels <i>open source</i>	12/2009	8,25%

Produits thérapeutiques

GENTICEL	Procédés de vaccination	10/2009	1,01%
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux <i>aptamères</i>	05/2010	1,97%
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	06/2010	2,58%

Equipement électronique

OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	12/2010	1,05%
--------	--	---------	-------

* en prix de revient

FOCUS SUR HEURTEY PETROCHEM

Heurtey Petrochem est un groupe international d'ingénierie pétrolière et gazière présent sur deux segments de marché :

- les fours de procédés pour le raffinage, la pétrochimie et la production d'hydrogène, domaine dans lequel la société est l'un des leaders mondiaux.
- le traitement du gaz naturel au travers de sa filiale Prosernat.

Heurtey Petrochem réalise son activité à travers un large réseau de filiales dans le monde : Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Chine, Corée, Etats-Unis, Inde, Malaisie, Roumanie, Russie et compte aujourd'hui 940 collaborateurs.

Dans un environnement économique déprimé le groupe fait preuve d'une belle résistance. Le chiffre d'affaires s'établit à 348 M€ en 2012, stable par rapport à 2011. Il se répartit à 54% dans le raffinage, 20% dans l'hydrogène, 18% dans le gaz et 8% dans la pétrochimie.

Le résultat d'exploitation d'Heurtey Petrochem ressort à 11,8 M€ dégageant une marge d'exploitation de 3,4% sur l'exercice, avec une forte disparité entre les deux semestres. Au second semestre la marge enregistre une amélioration significative, à 4,2% pour un résultat d'exploitation de 7,8 M€.

Le groupe a poursuivi son désendettement en 2012 avec une réduction de ses dettes financières qui sont passées de 31,3 à 24,4 M€.

Avec 35,2 M€ de capitaux propres et 27,4 M€ de trésorerie, Heurtey Petrochem bénéficie d'une situation financière saine.

Les perspectives pour 2013 sont encourageantes, les prises de commandes ayant atteint un niveau record de 452 M€ en 2012, en croissance de 32% sur un an. Heurtey Petrochem anticipe une activité dynamique en 2013 avec un chiffre d'affaires compris entre 360 et 390 M€.

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 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