

Partenariat & Innovation 4

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 4

Forme juridique :	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
Durée de vie du fonds :	Six exercices. Cette durée peut être prorogée de trois fois un an.
Rachat de parts :	Libre à l'expiration d'une durée de six exercices (31 mars 2017). 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 SOCIETE 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 21 professionnels, gère près d'un milliard d'euros.

EDRIP est spécialisé 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 diversifiées. 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

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.

Partenariat & Innovation 4 a finalisé en décembre 2012 la constitution de son portefeuille de participations innovantes. L'équipe de gestion se consacre désormais au suivi des

participations. Au cours du semestre écoulé, le FCPI Partenariat & Innovation 4 a acquis des titres cotés **Sword Group** pour un total de 706 k€, et a profité du rebond du cours d'**ESI Group** en soldant sa participation avec une plus-value de 222 k€ et un multiple sur investissement de 2,2x.

Depuis le 30 septembre 2012, la valeur liquidative de la part A du FCPI Partenariat & Innovation 4 s'est appréciée de 10,8%, passant de 89,51 € à 99,19 €, pour une valeur nominale de 100 €. Cette performance s'explique d'une part par la réévaluation à la hausse de participations non cotées telles qu'Abex Développement (holding de SNADEC, qui intervient notamment dans le désamiantage) compte tenu d'un exercice 2012 très satisfaisant; d'autre part par la bonne tenue des titres cotés et OPCVM actions détenus par Partenariat & Innovation 4.

Au 31 mars 2013, le FCPI Partenariat & Innovation 4 respecte le ratio FCPI réglementaire d'investissement dans des sociétés innovantes.

RECAPITULATIF DES INVESTISSEMENTS / DESINVESTISSEMENTS SUR LES 6 DERNIERS MOIS

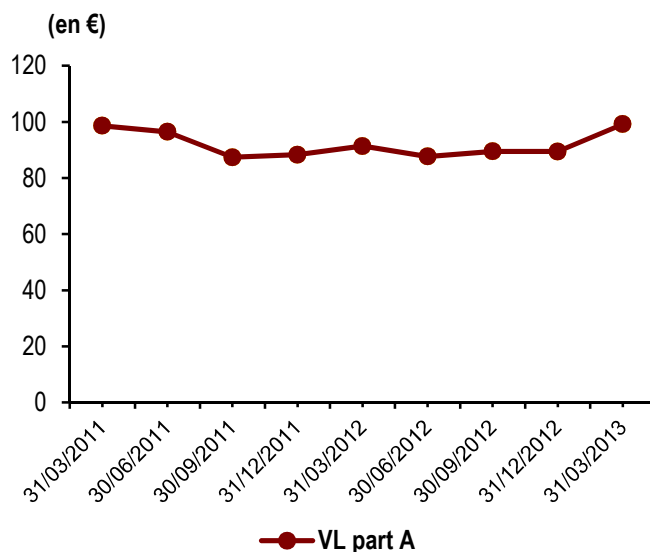
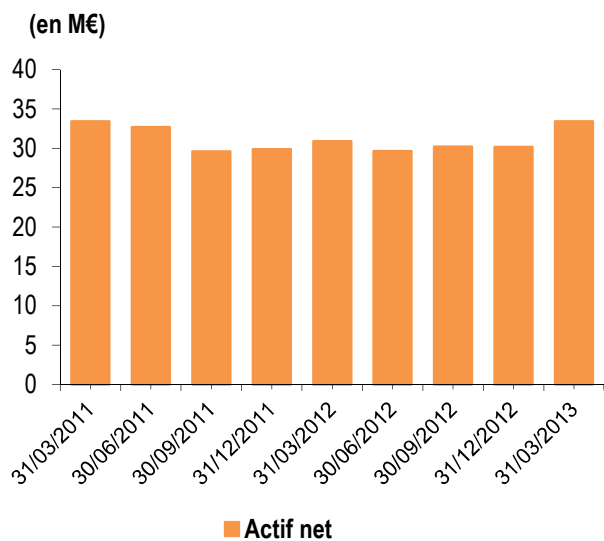
Investissements

Société	Activité	Montant investi (en €)
PROWEBCLUB	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	85 000
SWORD GROUP	SSII spécialisée dans les logiciels et services aux industries	705 605
Total		790 605

Cessions

Société	Activité	Montant cédé (en €)
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	401 302
PROWEBCLUB	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	348 529
Total		749 831

PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS L'ORIGINE

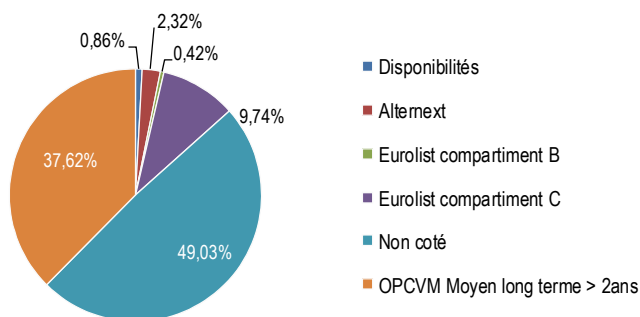


Valeur Liquidative au 31/03/2013	99,19 €
Valeur Nominale	100,00 €
Actif net au 31/03/2013	33,40 M€

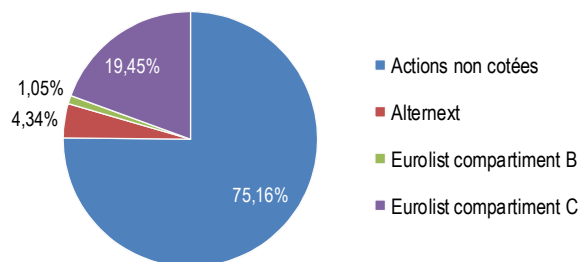
Performance de la valeur liquidative :

Depuis le début de l'année	10,80%
Depuis 1 an	8,52%
Depuis 3 ans	Non applicable
Depuis l'origine	-0,81%

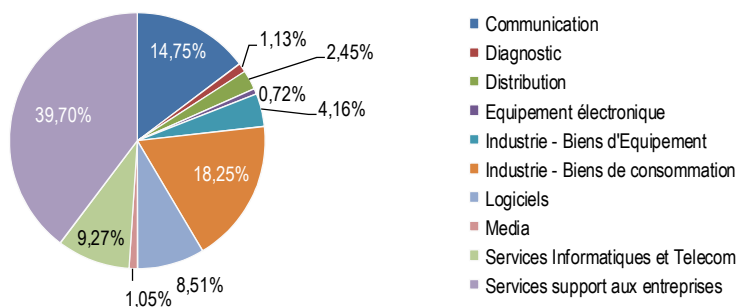
REPARTITION DE L'ACTIF NET



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 support aux entreprises			
ABEX DEVELOPPEMENT - SNADEC	Désamiantage et assainissement d'eaux usées	09/2011	6,87%
FINANCIERE DEFI	Exploitation de supports publicitaires spectaculaires	07/2012	17,60%
PROWEBCLUB - PROWEBCE	Editeur de logiciels et spécialiste e-commerce sur le marché de la gestion des comités d'entreprise en France	06/2012	15,24%
Communication			
ALOUETTE DEVELOPPEMENT II	Station de radio	07/2012	14,75%
Distribution			
CMP	Distributeur à valeur ajoutée de produits d'équipement de la maison	12/2011	2,45%
Logiciels			
COHERIS	Edition de logiciels applicatifs	10/2011	0,68%
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	10/2011	0,00%
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels	02/2011	7,08%
PHARMAGEST INTERACTIVE	Logiciels d'exploitation des officines pharmaceutiques	10/2011	0,75%
Industrie - Biens d'équipement			
ECA	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité dans les domaines militaire et civil	02/2011	0,54%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2011	3,62%
Industrie - Biens de consommation			
F&B GROUP - MAESA	Design et vente des produits de beauté, produits parfumés, objets promotionnels et d'emballage sur mesure	10/2011	14,91%
INVENTIA - NOVAMEX	Fabricant de produits Bio d'entretien, hygiène & cosmétiques sous la marque Arbre Vert	02/2011	3,35%
Media			
HI MEDIA	Medias Interactifs	11/2011	1,05%
Services Informatiques et télécoms			
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	02/2011	3,50%
SWORD GROUP	SSII spécialisée dans les logiciels et services aux industries	10/2011	5,76%
Diagnostic			
MDxHEALTH	Développement de produits de diagnostic dans le domaine de l'oncologie	07/2012	1,13%
Equipement électronique			
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	06/2011	0,72%

* 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
75008 PARIS
RCS 444 071 989 PARIS

Dépositaire :

**LA COMPAGNIE FINANCIERE
EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE**

47 RUE DU FAUBOURG SAINT HONORE
75008 PARIS
RCS 572 037 026 PARIS