

Partenariat & Innovation 2

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

RAPPORT SEMESTRIEL

30 Septembre 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 23 professionnels gère plus 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 soumises 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

Le soulagement apporté par le règlement in extremis du bras de fer entre républicains et démocrates sur le relèvement du plafond de la dette américaine est à la mesure des inquiétudes inédites qu'avait suscitées le shutdown, réveillant le spectre d'une crise de confiance généralisée dans une économie mondiale aussi fragile qu'elle est interconnectée.

Indépendamment de cet épisode, le FMI a abaissé sa prévision de croissance mondiale pour 2013 à 2,9%, soit 0,3 point de moins qu'estimé en juillet. Fait notable, ce sont les économies des pays émergents qui sont à l'origine de cette révision à la baisse, alors que les Etats-

Unis et l'Europe montrent plusieurs signes de reprise. En France, l'OCDE est même allée jusqu'à prévoir une croissance de 0,3 % en 2013, contre -0,3 % prévus en mai dernier.

Comment cette reprise de l'activité se traduira-t-elle dans les résultats des entreprises ? Selon une étude d'Altavalue publiée en octobre 2013 et portant sur un échantillon de 45 000 PME et ETI (entreprises de taille intermédiaire) non cotées, l'EBITDA médian des sociétés étudiées devrait croître de 7 % en 2013 après une stagnation en 2012. La condition à cette croissance reste la satisfaction des besoins en financement des PME, qui se situent à un niveau record : dans un contexte d'accès au crédit toujours problématique, 37% des dirigeants déclarent se restreindre dans leurs investissements. A l'heure où l'émergence d'un *mittelstand* à la française est un objectif unanimement partagé, les financements en fonds propres sont amenés à jouer un rôle de plus en plus crucial dans l'accompagnement et la transformation des PME les plus prometteuses, afin d'en faire des leaders européens.

Au cours du semestre écoulé, le FCPI Partenariat & Innovation 2 réalisé un nouvel investissement dans la société **SUP (Amisco)**, leader mondial dans la production et l'analyse de données objectives pour l'amélioration de la performance sportive. La société réalise 13 M€ de chiffre d'affaires et fournit des analyses physiques, techniques et vidéos utilisées dans la prise des décisions sportives à plus de 250 clubs, fédérations, et médias dans plus de 40 pays. Partenariat & Innovation 2 et les autres fonds gérés par EdRIP ont investi 2,5 M€ lors d'une augmentation de capital de la société pour lui permettre d'étendre sa couverture géographique et étoffer l'offre de services fournis.

Le FCPI Partenariat & Innovation 2 a réalisé un réinvestissement de 349 K€ lors d'une augmentation du capital de 12 M€ de la société **Exclusive Group**, premier distributeur indépendant européen de solutions pour les entreprises dans les domaines de la sécurité, du stockage et des réseaux. Aujourd'hui présent dans 14 pays, le groupe a multiplié par trois son chiffre d'affaires depuis 2010, attendu à 330 M€ à fin 2013. Le management de la société souhaite poursuivre sa stratégie de développement par croissance externe avec un programme ambitieux d'acquisitions ciblées dans des pays identifiés pour atteindre 1 milliard d'euros de ventes à horizon cinq ans.

Nous avons également libéré la seconde tranche de financement de 20 K€, selon les conditions contractuelles, dans **Noxxon**, une société de biotechnologie développant une nouvelle classe de molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires.

Le fonds a participé au refinancement de la société **Genticel**, société non cotée spécialisée dans les vaccins thérapeutiques contre les maladies et les cancers associés au papillomavirus humain, qui a réalisé son troisième tour de financement au mois d'avril 2013, levant 13 M€ auprès de Wellington et des investisseurs existants. EdRIP a participé à hauteur de 1,9 M€ dont 57,7 K€ pour Partenariat & Innovation 2. Ce financement qui s'effectue en plusieurs tranches (dont une première libérée à hauteur de 18 K€ par le fonds) permettra à Genticel de lancer une étude de phase II avec son premier produit, le ProCervix, et de continuer le développement préclinique de son deuxième candidat. La société recherche des investisseurs externes complémentaires pour couvrir ses besoins financiers jusqu'à fin 2015.

La société Aventi a été reprise par Marco Polo Production une société américaine spécialisée dans la production, l'édition et la distribution vidéo ; les titres Aventi en portefeuille ont fait l'objet d'un échange contre des titres Marco Polo.

Depuis sa constitution, Partenariat & Innovation 2 a bâti un portefeuille équilibré de participations innovantes. L'équipe de gestion se consacre désormais au suivi des sociétés du portefeuille et à l'identification d'éventuelles pistes de liquidité pour les sociétés les plus matures.

Profitant du rebond boursier des derniers mois, le fonds a cédé les actions détenues de la société Ausy, Budget Télécom, Infotel et Orolia et a allégé sa position dans Heutey Petrochem.

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative de la part A du FCPI s'inscrit en légère hausse de 1%, passant de 13,52€ à 13,65€. Cette performance s'explique principalement par les conditions de réalisation du refinancement d'Exclusive Group avec une valorisation en hausse, actant les progrès réalisés par la société.

Au 30 septembre 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

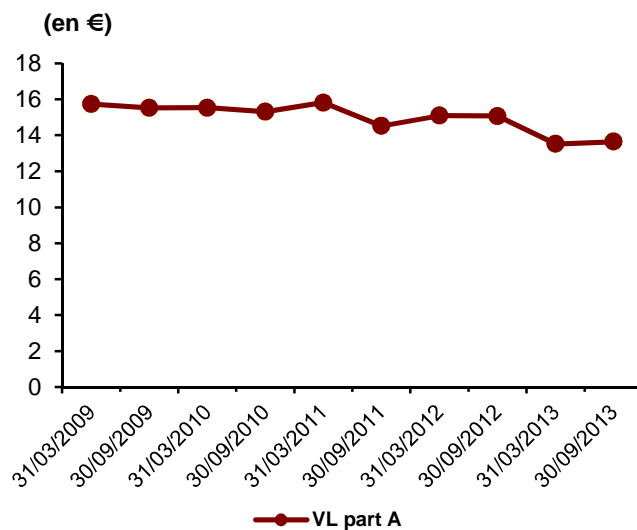
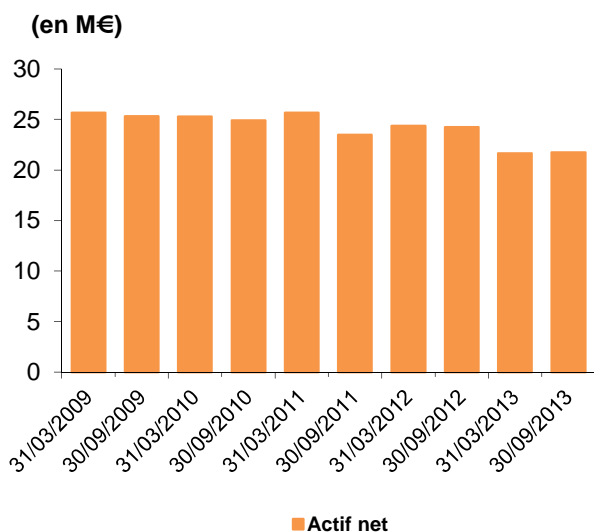
Investissements

Société	Activité	Montant investi (en €)
EXCLUSIVE GROUP	Distributeur français de solutions de sécurité informatique.	348 725
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	18 000
MARCO POLO PRODUCTION	Production, édition et distribution vidéo	386 392
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Edition et distribution vidéo	-386 392
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	19 873
SUP (Amisco)	Edition de logiciels tracking sportif	1 000 202
Total		1 386 800

Cessions

Société	Activité	Montant cédé (en €)
AUSY	Ingénierie en R&D et systèmes industriels	316 905
BUDGET TELECOM	Opérateur Télécom	104 859
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	217 356
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels	150 030
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	204 214
Total		993 365

PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS L'ORIGINE

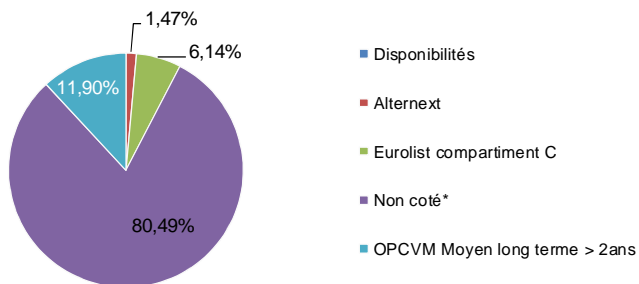


Valeur Liquidative au 30/09/2013 :	13,65€
Valeur Nominale :	16,00€
Actif net au 30/09/2013 =	21,75 M€

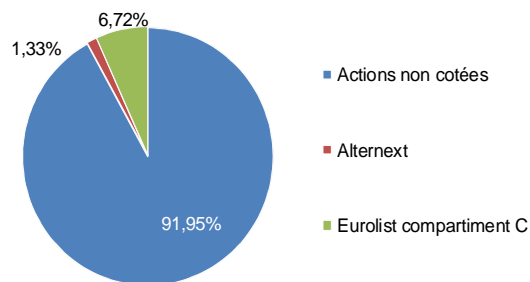
Performance de la valeur liquidative

Depuis le début de l'année :	-9,11%
Depuis 1 an :	-9,42%
Depuis 3 ans :	-10,84%
Depuis l'origine :	-14,69%

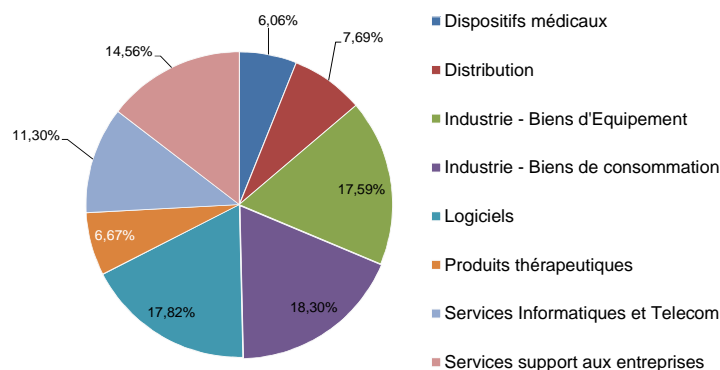
REPARTITION DE L'ACTIF NET



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



STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT PAR SECTEUR EN PRIX DE REVIENT



SYNTHESE DU PORTEFEUILLE INNOVANT AU 30/09/2013

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants*
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	3,67%
GROUPE GEOTEC	Sondage de sol	03/2010	6,84%
PROWEBCLUB (PROWEBCE)	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	06/2012	4,05%
Dispositifs médicaux			
CELLNOVO	Micropompes à insuline pour le diabète de type 1	01/2011	1,43%
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	Appareils pour radiologie de précision	04/2010	2,21%
SUPERSONIC IMAGINE	Outils innovants d'imagerie médicale	09/2010	2,42%
Industrie - Biens d'Equipeement			
CETAL EXPANSION	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	03/2011	7,33%
ECA	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité dans les domaines militaire et civil	07/2010	1,81%
FINANCIERE GOA (GROUPE FINAG)	Fabrication & Distribution de petits produits de propreté, accessoire de salles de bains	05/2009	7,13%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2010	1,33%
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	10,01%
INVENTIA (NOVAMEX - L'ARBRE VERT)	Fabricant de produits Bio d'entretien, hygiène & cosmétiques sous la marque Arbre Vert	02/2011	8,29%
Logiciels			
FINANCIERE CYBELE (OCEAN)	Service de Géolocalisation	12/2010	8,26%
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	12/2009	9,57%
Services Informatiques et Telecom			
FINANCIERE SOFT	Prestations d'ingénierie informatique, d'assistance à MOA et conseil en infrastructures	08/2010	8,59%
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	05/2010	2,70%
Produits thérapeutiques			
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	10/2009	1,28%
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	05/2010	2,40%
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	06/2010	2,99%
Distribution			
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaine de jardineries à bas prix	07/2010	7,69%
Total général des investissements innovants*			100,00%

* en prix de revient

FOCUS SUR SMILE

Fondé en 1991 par quatre anciens de l'Ecole Centrale de Paris et de l'Ecole Supérieur d'Electricité, ayant chacun environ cinq années d'expérience dans de grands groupes français, Smile est une SSII dédiée à l'intégration de logiciels Open Source (logiciels qui peuvent être librement redistribués, dont le code source et les travaux dérivés sont librement accessibles à des tiers). Dès sa création, le Groupe s'est positionné en avance de phase sur les mouvements profonds des technologies de l'information. Depuis 2001, le Groupe a su s'imposer comme leader indépendant français d'intégration de solutions open-source, en étoffant continuellement son portefeuille de services pour les entreprises.

Commentaires de la période et perspectives

Smile a réalisé un résultat opérationnel 2012 de 1.1 M€ pour un chiffre d'affaires de 45.2 M€, en hausse de 22% (essentiellement par croissance organique), grâce au développement de ses principales offres dans les domaines de l'e-commerce, de l'hébergement ou du mobile.

A noter que le taux de marge opérationnelle a progressé par rapport à 2011 grâce à une meilleure sélection et maîtrise des projets.

A fin décembre 2012, les capitaux propres étaient de 4,4 M€ pour une trésorerie nette de 0,4 M€.

Le budget 2013 prévoit une croissance modérée de +10% cette année, afin de se focaliser davantage sur l'amélioration de la rentabilité.

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