

Partenariat & Innovation 2

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

RAPPORT SEMESTRIEL

31 Mars 2014

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

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 24 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 soumise aux critères d'innovation (40% de l'actif) sera investie principalement dans des OPCVM de droit français gérés par des filiales du groupe LCF Rothschild.

COMMENTAIRES DE GESTION SUR LES 6 DERNIERS MOIS

Le rapport du FMI sur les perspectives de l'économie mondiale prévoit une croissance mondiale à 3,6% en 2014 contre 3% en 2013. Le FMI souligne la reprise des économies avancées, notamment les Etats-Unis où la croissance devrait atteindre 2,8%, avec un marché de l'emploi revenu à son niveau d'avant-crise.

La situation de la zone euro est plus nuancée, avec une hausse du PIB prévue à 1,2%. Les conditions restrictives du crédit et le poids des dettes privées continuent d'impacter négativement la croissance. Malgré les vives inquiétudes sur l'évolution de l'inflation, la Banque Centrale Européenne tarde à mettre en œuvre des mesures d'assouplissement de sa politique monétaire.

En France, dans un contexte de consommation en berne, le nouveau gouvernement parie sur un rebond de l'investissement productif pour restaurer la croissance. De ce côté, certains signaux positifs se font jour : fortes de bilans assainis, les entreprises recommencent à investir. La Banque Publique d'investissement (BPI) a constaté au premier trimestre 2014 une forte hausse des dossiers de demande de crédit. Par ailleurs, l'Insee a indiqué fin mars que le taux de marge des PME s'inscrivait en légère hausse par rapport à 2013. Même s'il ne s'agit pour l'heure que d'un frémissement, il est permis de penser, avec toutes les précautions qui s'imposent, que les effets conjugués

du pacte de responsabilité, des baisses de charges et de la réforme de la fiscalité peuvent créer une dynamique de reprise en France.

Au cours du semestre écoulé, le FCPI Partenariat & Innovation 2 a réalisé plusieurs refinancements de sociétés de biotechnologie et des dispositifs médicaux du portefeuille. Nous avons libéré, en conformité avec les conditions contractuelles, des tranches de financement successives à hauteur de 75,2 K€ dans Poxel, une société spécialisée dans les traitements innovants contre le diabète de type 1 et de 18 K€ dans Genticiel, société spécialisée dans les vaccins thérapeutiques contre les maladies et les cancers associés au papillomavirus humain. Enfin le fonds a participé à hauteur de 30 K€ à un emprunt obligataire émis par Cellnovo, une société développant de micro-pompes à insuline, pour lui permettre de commencer la commercialisation du produit et lever un nouveau tour de financement dans de bonnes conditions.

Par ailleurs, fin 2013, le fonds a participé, au côté des dirigeants, à l'opération de fusion entre Barfin (holding de reprise de Barrault Recherche), Eau & Industrie et B2I pour créer le Groupe Utilities Performance. Le Groupe Utilities Performance (UP) comprend près de 90 collaborateurs spécialistes de la performance énergétique et de l'optimisation du cycle de l'eau dans l'industrie et les collectivités publiques. Son expertise et ses savoir-faire permettent de concevoir des projets et d'accompagner ses clients dans un souci d'excellence technique avec pour objectif clé la maîtrise des coûts d'investissement et d'exploitation. Les activités sont rassemblées autour de trois pôles : l'audit, l'ingénierie et les solutions. L'objectif de cette structure étant de fédérer des acteurs aux métiers complémentaires sous une bannière commune afin de conquérir des contrats plus importants auprès de grands comptes, en les accompagnant dans leur recherche d'optimisation des coûts d'exploitation, de la qualité des produits et de la productivité des installations.

Le fonds Partenariat & Innovation 2 a apporté la totalité de ses titres investis en 2011 dans l'opération intermédiaire sur le groupe alsacien CETAL dans le cadre d'une transmission familiale en faveur du petit-fils du fondateur.

CETAL (Construction Electro-Thermique d'Alsace) conçoit, réalise et commercialise des éléments sur-mesure, à haute valeur ajoutée, de chauffage par électricité à usage industriel. Située à Haguenau en Alsace, CETAL emploie 75 personnes et a réalisé en 2013 un chiffre d'affaires de 11 M€, dont 40% à l'international ce qui en fait un des

leaders mondiaux sur le marché. La stratégie de développement de CETAL repose principalement sur le renforcement du groupe à l'international notamment en Russie, Brésil, et Moyen-Orient. CETAL a pour objectif de signer des partenariats avec des acteurs locaux, notamment des intégrateurs, pour atteindre un chiffre d'affaires supérieur à 15 M€ d'ici 3 à 4 ans.

Fin 2013, à l'occasion d'une opération de rachat de la société Smile par les fonds gérés par Keensight Capital aux côtés du Président Directeur Général et des managers actuels, le FCPI Partenariat & Innovation 2 a cédé sa participation pour un montant de 2,9 M€ réalisant un multiple de 2 fois la mise initiale. La société Smile est devenue l'acteur incontournable de l'Open Source, leader indépendant en France et en Europe, grâce à une gamme complète de services d'intégration auprès des entreprises privés et publics. Avec une croissance annuelle soutenue de 25% en moyenne ces 4 dernières années, la société affiche un chiffre d'affaires de 50 M€ en 2013, et plus de 700 collaborateurs en France et à l'International.

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative de la part A du FCPI s'est apprécié de 12,7%, passant de 13,65€ à 15,38€. Cette performance s'explique par la plus-value réalisée lors de la cession Smile, mais aussi par la très bonne tenue du portefeuille coté du FCPI qui comprend par exemple les sociétés EOS Imaging, ITS Group et Heurtey Petrochem dont le cours s'est fortement apprécié ces derniers mois. Enfin, la valorisation de certaines sociétés non cotées, comme Inventia (L'Arbre Vert), Financière Cybèle (Ocean) et F&B Group (Maesa), a été légèrement revue à la hausse à la suite des bons résultats 2013.

Au 31 mars 2014, 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

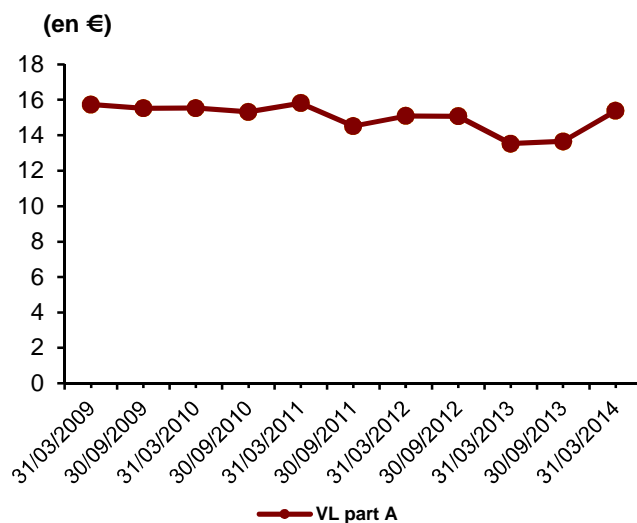
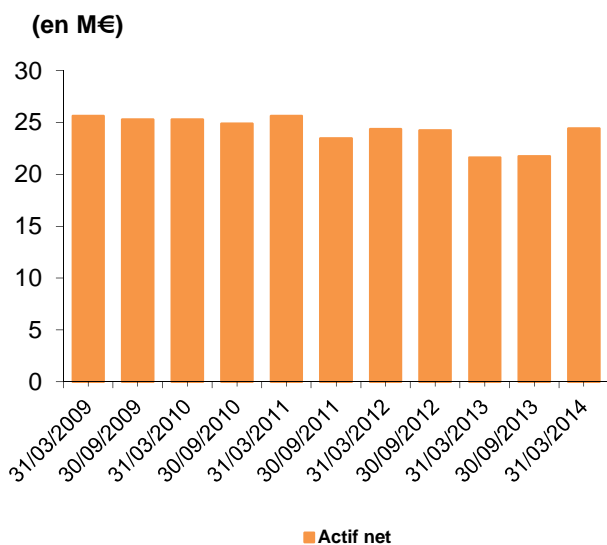
Investissements

Société	Activité	Montant investi (en €)
CELLNOVO	Micropompes à insuline pour le diabète de type 1	29 933
CETAL INTERNATIONAL	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	809 980
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	18 000
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	75 200
UTILITIES PERFORMANCE (UP) ex Barrault Recherche	Toutes activités commerciales et techniques dans les domaines de l'énergie et de l'environnement	397 882
Total		1 330 995

Cessions

Société	Activité	Montant cédé (en €)
BARFIN	Bureau d'étude spécialisé dans l'optimisation de l'utilisation d'énergie et des fluides en milieu industriel.	396 240
CETAL EXPANSION	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	949 725
PROWEBCLUB (PROWEBCE)	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	72 378
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	2 861 240
Total		4 279 583

PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS L'ORIGINE

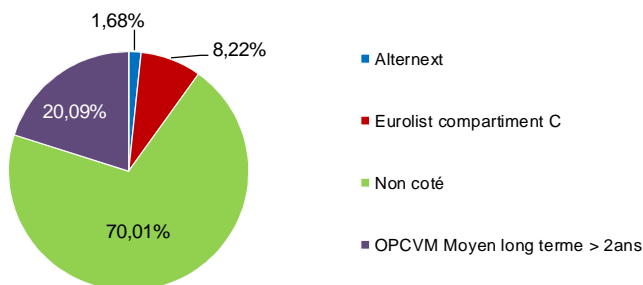


Valeur Liquidative au 31/03/2014 :	15,38€
Valeur Nominale :	16,00€
Actif net au 31/03/2014 =	24,42 M€

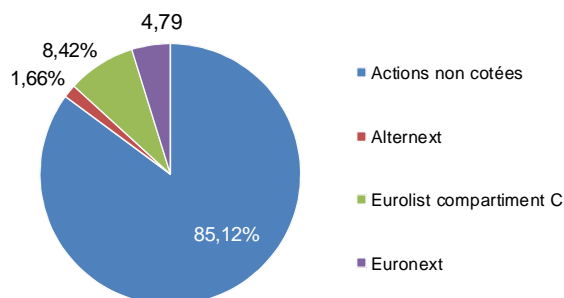
Performance de la valeur liquidative

Depuis le début de l'année :	11,83%
Depuis 1 an :	13,77%
Depuis 3 ans :	-2,71%
Depuis l'origine :	-3,87%

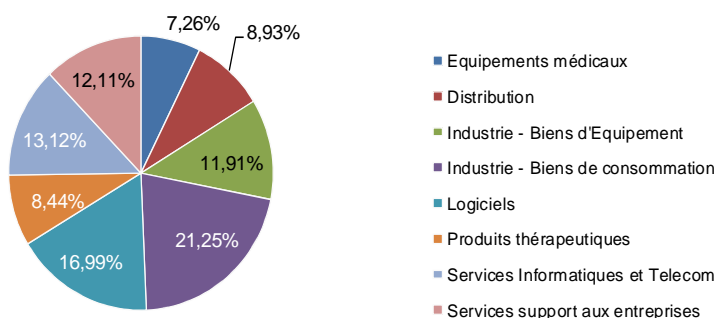
REPARTITION DE L'ACTIF NET



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 31/03/2014

Société	Activité	Date d'entrée	% des investissements innovants*
Equipements médicaux			
CELLNOVO	Micropompes à insuline pour le diabète de type 1	01/2011	1,88%
EOS IMAGING	Appareils pour radiologie de précision	04/2010	2,58%
SUPERSONIC IMAGINE	Outils innovants d'imagerie médicale	09/2010	2,81%
Industrie - Biens d'Equiptement			
ECA	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité dans les domaines militaire et civil	07/2010	2,10%
FINANCIERE GOA - FINAG	Fabrication & Distribution de petits produits de propreté, accessoire de salles de bains	05/2009	8,28%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2010	1,54%
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	11,63%
INVENTIA - NOVAMEX	Fabricant de produits Bio d'entretien, hygiène & cosmétiques sous la marque Arbre Vert	02/2011	9,62%
Logiciels			
FINANCIERE CYBELE - OCEAN	Service de Géolocalisation	12/2010	9,60%
SUP - AMISCO	Edition de logiciels tracking sportif	06/2013	7,39%
Services Informatiques et Telecom			
FINANCIERE SOFT	Société de service informatique, réalisation de prestations d'ingénierie, d'assistance à MOA et conseil en infrastructures	08/2010	9,98%
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	05/2010	3,14%
Produits thérapeutiques			
GENTICEL	Procédés de vaccination	10/2009	1,62%
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	05/2010	2,79%
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	06/2010	4,02%
Services support aux entreprises			
GROUPE GEOTEC	Sondage de sol	03/2010	7,94%
PROWEBCLUB	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	06/2012	4,16%
Distribution			
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaine de jardineries à bas prix	07/2010	8,93%
Total général des investissements innovants*			100,00%

* en prix de revient

FOCUS SUR SUP / GROUPE PROZONE - AMISCO

Sport Universal Process (SUP) est le leader mondial dans la production et l'analyse de données objectives pour l'amélioration de la performance sportive.

Le cœur d'activité d'Amisco est réalisé auprès des professionnels du sport (essentiellement sports collectifs) à qui le Groupe fournit des analyses physiques, techniques et vidéos afin d'influencer les décisions sportives : domaine du recrutement, de l'analyse des matchs, de la gestion des effectifs (choix, prévention des blessures, etc.). Grâce à l'acquisition de Prozone en 2011, acteur quasi monopolistique sur le marché anglais (1er marché mondial), le Groupe exploite une base de données riche de plus de 60 000 joueurs et de plus de 10 000 matchs analysés par saison. Par ailleurs, depuis quelques années, une nouvelle demande est arrivée des médias sportifs, très friands de ces données pour agrémenter et dynamiser leur fourniture de contenu vidéo. Plus de 250 clubs, fédérations, et médias dans plus de 40 pays utilisent quotidiennement les données produites par Amisco.

Le FCPI Partenariat & Innovation 2 a investi 1 M€ dans le cadre d'une levée de fonds permettant à la société d'accélérer son développement à l'international – en Amérique du Sud, Moyen Orient, Asie et Afrique – de diversifier ses services proposés aux clubs, de développer d'autres sports tels que le rugby ou le hockey sur glace, et d'attaquer de nouveaux segments de marché, notamment celui des paris sportifs en ligne

En 2014, Prozone devrait réaliser 15 M€ de chiffre d'affaires, et poursuivre son plan de développement. De quoi espérer croître de 20-25 % par an, et viser les 50 M€ de chiffre d'affaires à l'horizon 2018.

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