



PARTENARIAT & INNOVATION

RAPPORT SEMESTRIEL AU 30 SEPTEMBRE 2014

FONDS COMMUN DE PLACEMENT DANS L'INNOVATION

EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS



CARACTERISTIQUES DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION

Forme juridique :	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
Durée de vie du fonds :	7 ans à compter de la fin de la période de souscription (31 mars 2015) ; 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 2013). 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 :	FR0010504910
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 du Groupe Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP, composée de 27 professionnels de l'investissement, gère près de 1,2 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 non cotées ou 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%, autour de 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 3M€), 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 de l'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

En dépit des nombreuses réponses apportées à la crise par les banques centrales et les gouvernements, la reprise de l'économie mondiale reste difficile. La zone euro émerge lentement de la récession, mais ne parvient pas à résorber ses déficits, ni à réduire significativement le chômage.

Le FMI appelle de ses vœux une politique franche de l'offre, les mesures de soutien à la demande, semblant avoir trouvé leurs limites. C'est cette voie qui a été choisie en France, via une réduction du coût du travail, une baisse de la fiscalité pesant sur les entreprises, et un réel effort de simplification réglementaire.

Ces mesures ne devraient toutefois produire leurs effets qu'à moyen terme, et aussi bien l'Insee que le FMI ont nuancé à la baisse les estimations de croissance du PIB pour 2014 avancées par le gouvernement. Selon les deux organismes, la croissance s'élèvera à 0,7 % cette année, puis 1,4 % en 2015.

A l'échelle des PME et ETI, la situation semble en revanche nettement s'améliorer : au deuxième trimestre 2014, les défaillances de PME de plus de 50 salariés ont reculé de 30% par rapport au deuxième trimestre 2013. Ce signal démontre que les ETI, plus résilientes du fait de leur taille, parviennent à trouver des relais pour continuer à se développer en période de crise.

Depuis sa constitution en 2007, Partenariat & Innovation a bâti un portefeuille équilibré de participations innovantes. L'équipe de gestion se consacre désormais au suivi des participations et à la recherche de solutions de liquidité pour les plus matures d'entre elles.

En avril 2014, Gentigel (société de biotechnologie développant de nouveaux vaccins thérapeutiques contre les maladies et les cancers associés au papillomavirus humain (HPV)) s'est introduite en bourse avec succès sur le compartiment C de Nyse-Euronext Paris et Bruxelles en levant un montant de 34,5 M€ à un cours de 7,90€ sur la base d'une valorisation de la société de 119,4 M€. Conformément à son engagement, le fonds a réinvesti 35 k€ lors de cette introduction atteignant une exposition totale de 273 k€.

Au cours du semestre écoulé, la participation dans la société Archiveco (gestion et conservation d'archives papier et numériques) a été cédée pour un montant de 1,8 M€, soit un multiple de 2,8 fois la mise initiale, quatre ans après notre investissement.

Et sur la partie cotée du portefeuille, Partenariat & Innovation a profité de la hausse boursière enregistrée par les petites capitalisations pour solder ses positions dans Heurtey Petrochem et Budget Telecom.

Grâce aux plus-values réalisées, le FCPI Partenariat & Innovation a réalisé une deuxième distribution de liquidités aux porteurs de parts A d'un montant unitaire de 6€ par part, le 20 juin 2014 et une nouvelle distribution, d'un montant de 4 € par part A, est prévue au premier trimestre 2015. A la suite de cette troisième distribution, le montant total retourné aux porteurs de parts A représentera 87,5% de la valeur nominale des parts (un pourcentage auquel s'ajoute l'avantage fiscal de 25% à l'entrée).

Sur le semestre, la valeur liquidative de la part A du FCPI Partenariat & Innovation a baissé de 1,2% (après prise en compte de la distribution de 6€ par part A), passant de 14,41 € à 8,24 €.

Au 30 septembre 2014, le FCPI Partenariat & Innovation respecte le ratio FCPI réglementaire d'investissement dans des sociétés innovantes.



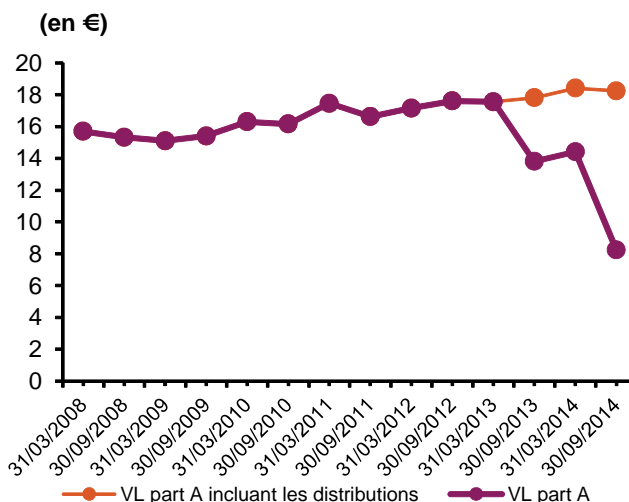
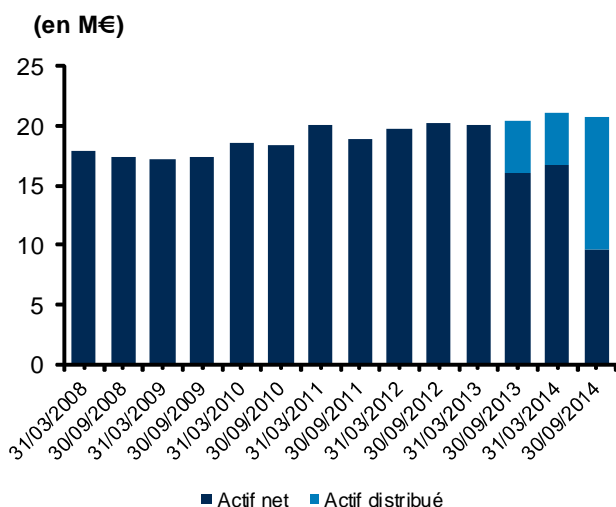
RECAPITULATIF DES INVESTISSEMENTS/DESINVESTISSEMENTS SUR LES 6 DERNIERS MOIS

INVESTISSEMENTS

Société	Activité	Montant investi (en €)
GENTICEL	Molécules pour le traitement de certaines lésions précancéreuses	35 092
Total		35 092

CESSIONS

Société	Activité	Montant cédé (en €)
ARCHIVECO	Archivage	1 786 400
BUDGET TELECOM	Opérateur télécoms	37 065
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	248 235
Total		2 071 700



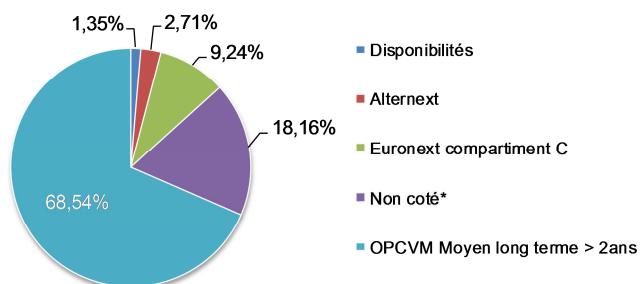
Valeur Liquidative au 30/09/2014 :
Montant distribué :
Valeur Nominale :
Actif net au 30/09/2014 :

8,24€
10,00€
16,00€
9,67 M€

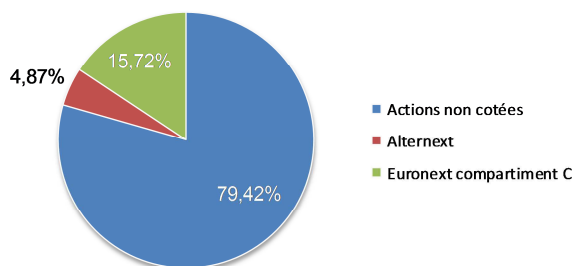
PERFORMANCE DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Depuis le début de l'année : +0,12%
Depuis 1 an : +3,11%
Depuis 3 ans : +9,75%
Depuis l'origine : +14,00%

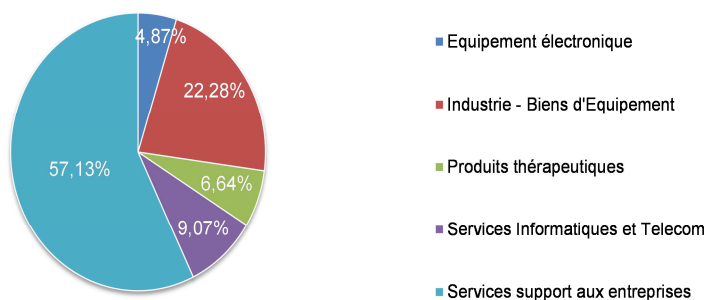
REPARTITION DE L'ACTIF NET



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 30/09/2014

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants*
Services Informatiques et télécoms			
SWORD GROUP	SSI spécialisée dans les logiciels et services aux industries	11/2011	9,07%
Services support aux entreprises			
CONCEPT MANAGEMENT	Aménagements de magasins	09/2008	24,30%
GROUPE GEOTEC	Sondage de sol	03/2010	32,83%
Industrie - Biens d'Equipement			
FINANCIERE GOA	Fabrication et distribution de petits produits de propreté et accessoire de salles de bains	05/2009	22,28%
Produits thérapeutiques			
GENTICEL (ex BT PHARMA)	Procédés de vaccination	10/2009	6,64%
Equipement électronique			
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	12/2009	4,88%
Total général des investissements innovants*			100%

* En prix de revient



FOCUS SUR GROUPE GEOTEC

GEOTEC est un bureau d'études en ingénierie géotechnique et environnementale qui conseille l'ensemble des intervenants du domaine de la construction : maîtres d'ouvrage, maîtres d'œuvre, entreprises, bureaux de contrôle, experts. Créé en 1973 par son actuel président François Barnoud, GEOTEC compte aujourd'hui plus de 330 employés dont 100 ingénieurs et cadres techniques, répartis dans une vingtaine d'agences en France. GEOTEC a réalisé un chiffre d'affaires de 37,4 M€ en 2013.

Le Groupe participe à toutes les phases de l'élaboration et de la réalisation des ouvrages géotechniques. Ses domaines d'intervention sont la géotechnique, l'environnement, les risques naturels et les diagnostics des structures.

Suite au net ralentissement du marché des Travaux Publics, et notamment l'arrêt de certains projets de

Lignes à Grande Vitesse sur lesquels GEOTEC était très présent, le Groupe a su se déployer sur de nouveaux segments. GEOTEC s'est en effet tourné vers de nouveaux clients comme EDF. L'acquisition de nouveaux grands comptes a nécessité l'obtention de la certification ISO 9001, utile pour l'ouverture de nouveaux grands comptes. Par ailleurs, l'acquisition d'une barge *nearshore* permettant des sondages en milieu marin, a également permis au Groupe d'élargir son offre (ports de Toulon et Brest).

Le Groupe étudie actuellement l'acquisition d'une société présentant des activités complémentaires qui pourraient être proposées dans l'ensemble des agences GEOTEC. Cette acquisition permettrait également une ouverture à des projets à l'étranger, la cible étant présente dans une dizaine de pays.



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.*

SOCIETE DE GESTION

EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS

47 RUE DU FAUBOURG SAINT HONORE
75 008 PARIS
RCS 444 071 989 PARIS

DEPOSITAIRE

EDMOND DE ROTHSCHILD
(FRANCE)

47 RUE DU FAUBOURG SAINT HONORE
75 008 PARIS
RCS 572 037 026 PARIS