



PARTENARIAT & INNOVATION 2

RAPPORT SEMESTRIEL AU 31 MARS 2016

FONDS COMMUN DE PLACEMENT DANS L'INNOVATION

EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS



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 a été prorogée d'un an jusqu'au 31 mars 2017 et pourra encore être prorogée d'un an supplémentaire.
Rachat de parts :	Aucun rachat de parts n'est possible à compter du 31 mars 2016.
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 du Groupe Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP, composée de 34 professionnels de l'investissement cumulant une forte expérience dans le Private Equity et dans l'industrie, 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, 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

L'année 2015 a été marquée par une croissance économique décevante et en-deçà des attentes initiales, avec notamment, une conjoncture économique qui est restée maussade dans les pays émergents, principalement en Chine où l'activité a ralenti, ainsi que dans les pays producteurs de pétrole qui ont pâti de la faiblesse de son cours. L'activité des économies avancées a également ralenti, notamment parce que leurs exportations vers les émergents ont fléchi.

Début 2016, le climat mondial des affaires s'est altéré, entraînant ainsi une progression des échanges encore poussive. Cependant comme le cours du pétrole a de nouveau baissé, l'inflation reste très faible et le pouvoir d'achat des ménages se renforce dans les pays avancés.

Dans la zone euro, l'activité est en phase de retrouver un peu de tonus avec l'accélération de la consommation et la reprise de l'investissement.

En France, les attentats meurtriers du 13 novembre 2015 à Paris et la douceur des températures à l'automne ont limité la consommation des ménages. Cependant, de nombreuses conditions encouragent les entreprises à investir davantage : leur taux de marge qui a bénéficié de la baisse des prix de l'énergie, du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et des baisses de charges, s'est déjà fortement redressé en 2015 et s'approcherait plus encore de sa moyenne d'avant-crise, renforçant la capacité des entreprises à autofinancer leurs projets ; le financement externe est d'autant plus facilité que la Banque centrale européenne assouplit de nouveau sa politique monétaire, maintenant les taux d'intérêt à bas niveau.

Au cours du semestre écoulé, Partenariat & Innovation 2 a cédé sa participation dans la société **Financière SOFT**, la holding de reprise de Soft Company, pour un montant de 0,9 M€, réalisant un multiple de 0,75 fois le montant investi.

Soft Company est une société de services informatiques (SSII) spécialisée dans le secteur de la Banque Finance et Assurances, afin de répondre aux problématiques fonctionnelles de ses clients. Soft Company propose des prestations de services en nouvelles technologies – ingénierie, infrastructure, et assistance à maîtrise d'ouvrage (MOA).

Partenariat & Innovation 2 a également continué à alléger la poche cotée de son portefeuille en cédant la totalité de ses titres **ECA** et une partie des titres **POXEL**, réalisant ainsi une plus-value cumulée de 0,1 M€.

Le fonds a par ailleurs réalisé plusieurs refinancements dans une société 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 51,4 K€, dans **Noxxon**, une société développant une nouvelle classe de molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires.

Les liquidités générées par l'ensemble des cessions au cours de l'année 2015 ont permis de réaliser, en novembre 2015, une seconde distribution aux porteurs de parts A, d'un montant unitaire de 10 € par part. Au total, le fonds a déjà remboursé à ses souscripteurs un total de 14 € par part A soit 87,5% de la valeur nominale des parts souscrites (16 €).



Le FCPI Partenariat & Innovation 2 avait été créé pour une durée de 7 exercices. Cette période est arrivée à échéance le 31 mars 2016. La société de gestion a décidé, conformément à l'article 5 du Règlement du FCPI, de **proroger la durée de ce fonds d'un an, soit jusqu'au 31 mars 2017**. La durée du FCPI pourra, le cas échéant, être prorogée encore une fois pour une période d'un an.

Par ailleurs, la société de gestion, dans un souci d'égalité de traitement des porteurs de parts et afin de conserver la trésorerie nécessaires pour de nouvelles distributions, a décidé de mettre **le FCPI en liquidation le 31 mars 2016. A compter de cette date, plus aucun rachat de parts ne sera possible, y compris en cas de force majeure**.

Sur le dernier semestre de l'exercice, la valeur liquidative de la part A du fonds Partenariat & Innovation 2 a légèrement progressé de 0,39% (après prise en compte de la distribution de 10 € par part A), passant de 15,20 € à 5,26 €.

Au 31 mars 2016, 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

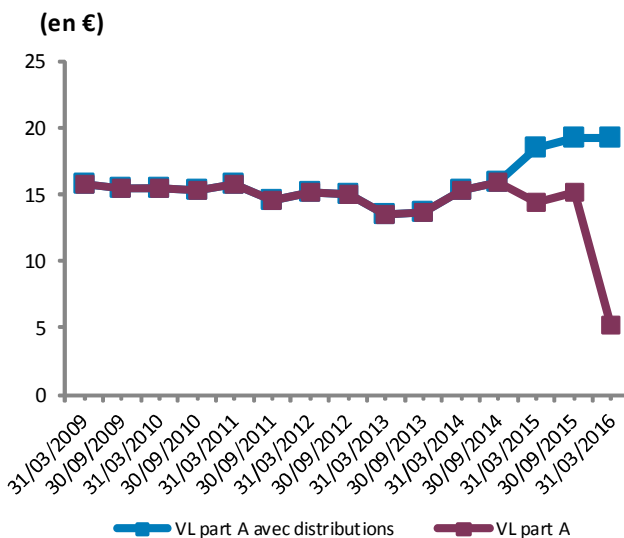
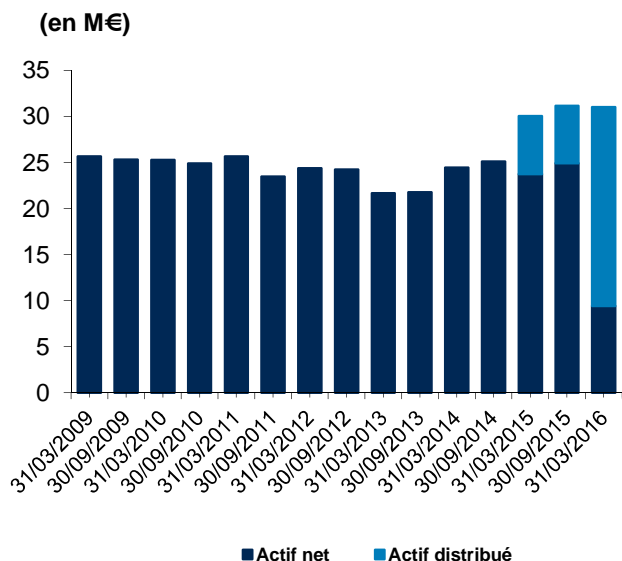
Société	Activité	Montant investi (en €)
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	51 389
Total		51 389

CESSIONS

Société	Activité	Produit de cession (en €)
ECA	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité dans les domaines militaire et civil	335 037
FINANCIERE SOFT	Société de service informatique, réalisation de prestations d'ingénierie, d'assistance à MOA et conseil en infrastructures	969 300
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	132 037
Total		1 436 374



PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS L'ORIGINE



Valeur Liquidative au 31/03/2016 :
Montant distribué :
Valeur Nominale :
Actif net au 31/03/2016 :

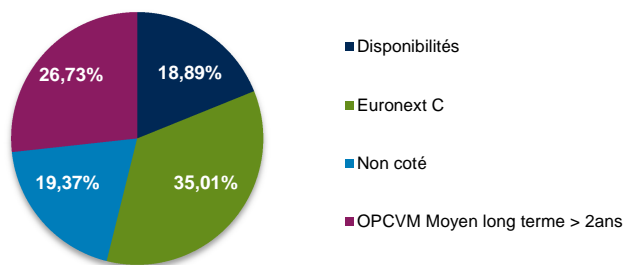
5,26 €
14 €
16 €
9,40 M€

PERFORMANCE DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

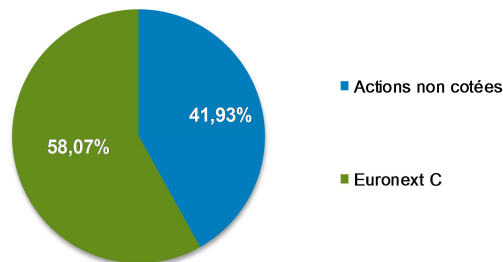
Depuis le début de l'année :
Depuis 1 an :
Depuis 3 ans :
Depuis l'origine :

-7,72%
5,83%
42,46%
20,38%

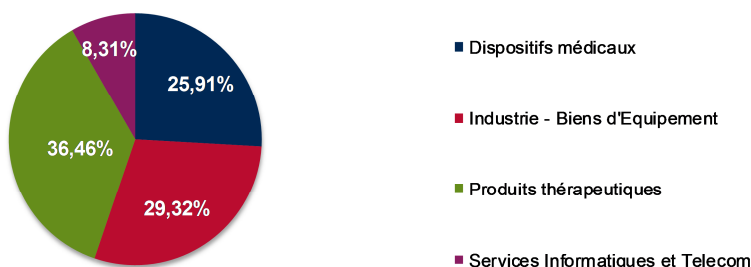
REPARTITION DE L'ACTIF NET



**STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT
PAR TYPE DE MARCHÉ EN PRIX DE REVENT**



**STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT
PAR SECTEUR EN PRIX DE REVENT**





SYNTHESE DU PORTEFEUILLE INNOVANT AU 31 MARS 2016

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants*
Dispositifs médicaux			
CELLNOVO	Développement et commercialisation d'une micro-pompe à insuline pour les diabétiques de Type I	01/2011	10,22%
EOS IMAGING	Appareils pour radiologie de précision	04/2010	4,90%
SUPERSONIC IMAGINE	Systèmes innovants d'imagerie médicale	09/2010	10,79%
Industrie - Biens d'Equipement			
FINANCIERE GOA (GROUPE FINAG)	Fabrication & Distribution de petits produits de propreté, accessoires de salles de bains	05/2009	29,32%
Services Informatiques et Telecom			
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'informations	05/2010	8,31%
Produits thérapeutiques			
GENTICEL	Procédés de vaccination	10/2009	6,32%
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	05/2010	12,61%
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	06/2010	17,53%
Total général des investissements innovants*			100,00%

* En prix de revient



FOCUS SUR ITS GROUP

ITS Group propose une offre de solutions et services spécialisés à très forte valeur ajoutée et s'engage aux côtés des Directions Informatiques dans une démarche d'optimisation et d'industrialisation des infrastructures et des applications.

Partenaire actif des principaux éditeurs de logiciels, ITS Group se positionne comme point de convergence indépendant entre l'offre technologique et les besoins de ses clients.

Une synergie tripartite entre ITS Group, ses clients et ses partenaires, fondée sur une relation de confiance réciproque et durable, constitue un facteur majeur de succès et de performance durable des projets menés.

ITS Group est en mesure d'intervenir sur toutes les étapes d'un projet avec un pilotage adapté aux besoins de l'entreprise, de manière forfaitaire ou en assistance technique couvrant ainsi les problématiques de Gouvernance IT, de Production informatique in ou out en proposant un hébergement sécurisé de l'ensemble de la puissance informatique et des services dédiés à l'utilisateur.

De plus, ITS Group propose à ses clients des prestations à haute valeur ajoutée en Conseil IT : Conseil opérationnel, technologique, expertise MOA et AMOA, Gestion de projets.

Grâce à 11 implantations, ITS Group renforce son accompagnement auprès de ses clients avec un support et une expertise de proximité : Boulogne-Billancourt, Lyon, Nancy, Nantes, Lille, Bordeaux, Montpellier, Toulouse, Bruxelles, Genève et Dubaï.

Le Groupe publie un chiffre d'affaires au 1er trimestre 2016 en recul de 4,0 M€, en raison d'un décalage dans la signature de contrats au sein de l'activité « ventes d'infrastructures / intégration », les autres activités étant bien orientées.

Compte tenu du rattrapage attendu, ITS Group reste confiant sur son objectif d'un chiffre d'affaires de 200 M€ en 2016 et continue de travailler également à l'amélioration de ses marges sur l'ensemble de ses activités.



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.

- *Le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI) 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