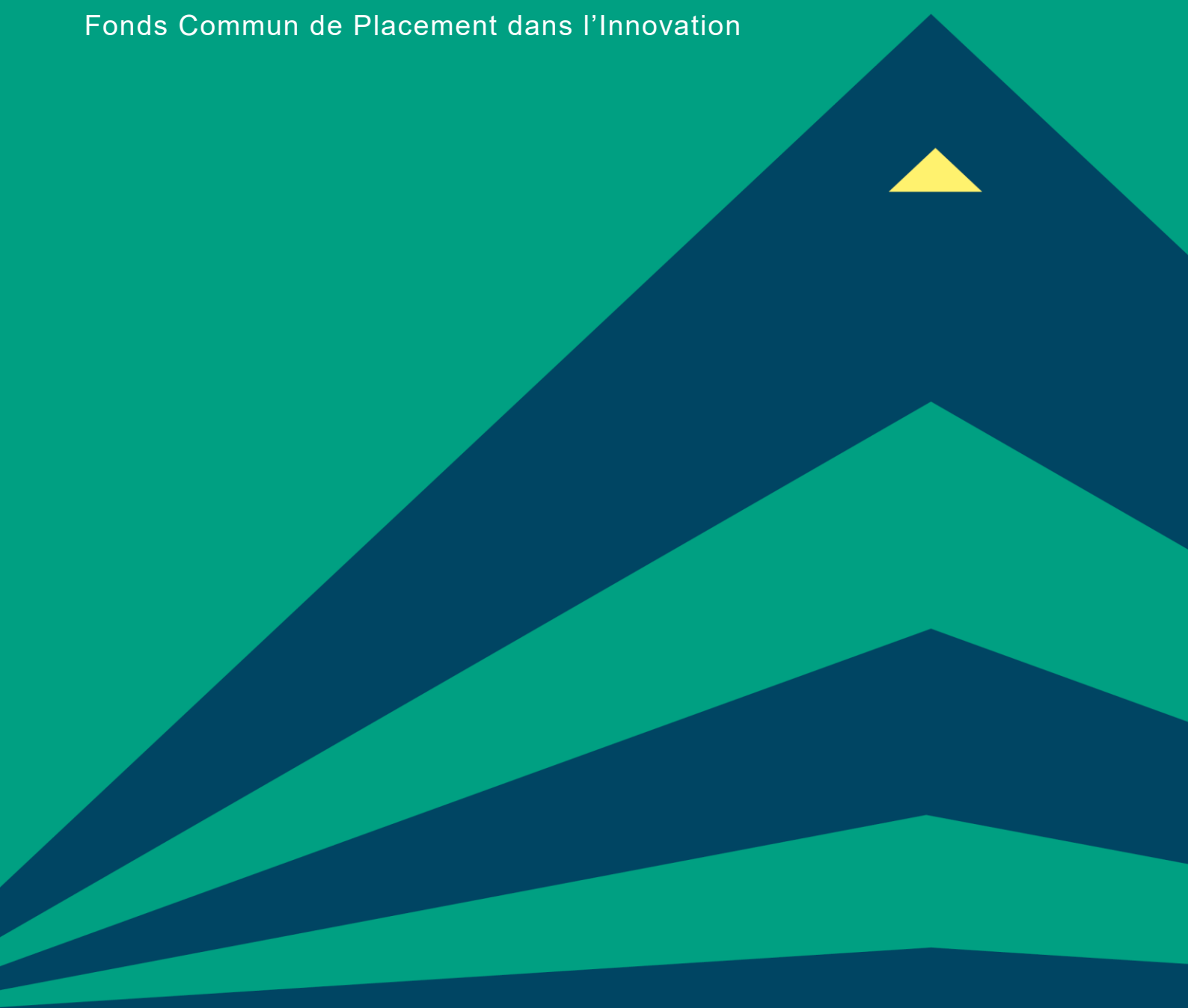


Partenariat & Innovation 2

Rapport semestriel au 30 septembre 2019
Fonds Commun de Placement dans l'Innovation



Avertissement

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 règlement du Fonds sont disponibles sur simple demande auprès de la société de gestion ou du dépositaire.*
- *La valorisation du portefeuille est établie sur la base des informations disponibles à la date du rapport et ne préjuge pas du prix de cession futur.*
- *Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.*

Caractéristiques du fonds PARTENARIAT & INNOVATION 2

Véhicule	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation (FCPI)
Société de gestion	Andera Partners
Date de constitution	1er octobre 2008
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 deux fois d'un an et fait l'objet d'une prolongation jusqu'au 31 mars 2020.
Rachat de parts	Les rachats sont bloqués depuis le 31/03/2016, date d'entrée en liquidation du fonds.
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.
Fiscalité	Exonération des plus-values et revenus du Fonds (hors prélèvements sociaux) sous réserve de respect d'une période de blocage de 5 ans.
Code ISIN	FR0010650614

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 sont minoritaires, et pour des montants compris généralement entre 0,5 et 2,5 millions d'euros.

Tous types d'instruments financiers sont 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) est investie principalement dans des OPCVM de droit français.

PARTENARIAT & INNOVATION 2 AU COURS DES 6 DERNIERS MOIS

Commentaires de gestion sur la période

Cession totale de la participation dans la société Supersonic Imagine

Au mois d'août 2019, le FCPI Partenariat & Innovation 2 a cédé l'intégralité de sa participation dans la société **Supersonic Imagine** au groupe américain Hologic.

Supersonic Imagine développe, fabrique et commercialise des systèmes d'imagerie à ultrasons pour différentes applications dans le diagnostic médical. La société a réussi au fil des années à générer un chiffre d'affaires récurrent basé sur la vente de ses appareils d'ultrasons haute gamme, en particulier en France et en Chine. Son introduction en bourse sur Euronext en 2014, qui avait été un franc succès, n'a cependant pas été suivi par un cours de bourse dynamique et positif sur le long terme. Le cours de bourse, de 9€ au moment de l'introduction en bourse a baissé pour atteindre 1,5€ en 2018, cours qui n'a plus évolué jusqu'à l'acquisition de la société en 2019.

Cette valorisation a fortement limité les possibilités de refinancement nécessaires à la société pour délivrer son business plan. Comme ce marché reste dominé par de très grands players (Siemens, GE, Philips, Toshiba/Canon et autres) avec des poches profondes et de possibilité d'influence sur les départements d'achat des hôpitaux importants, une très forte position de cash aurait été nécessaire pour un succès global de SSI.

Supersonic Imagine a reçu le 20 juin 2019, une offre publique d'achat de la société américaine cotée au Nasdaq Hologic au prix de 1,50 € par action. Le prix proposé par Hologic représente une prime de 42,9% sur le cours de clôture au 19 juin 2019 et une prime de 45,7% sur le cours moyen pondéré par les volumes au cours des 60 jours de négociation jusqu'à la date de remise de l'offre.

L'acquisition par Hologic, leader Américain dans la santé de la femme et déjà positionné dans le diagnostic du cancer du sein avec d'autres technologies, est une excellente opportunité commerciale pour **Supersonic Imagine**, avec une stratégie forte de développement du secteur des ultrasons dans sa gamme de produit. Cette acquisition est donc une bonne solution pour pérenniser la société, dont le site Français à Aix-en-Provence restera le site de recherche et développement dans ce secteur pour Hologic.

Au total, l'investissement dans **Supersonic Imagine** a généré 64,8 k€ de produits de cession pour le fonds, soit une performance de 0,2x. Ce résultat financier reste évidemment en dessous de nos espérances initiales.

Liquidation de la société Marco Polo

Créé en 2003, Aventi Distribution (**Marco Polo Production**) était spécialisé dans l'acquisition de droits cinématographiques et la distribution DVD en France.

Aventi était également un partenaire privilégié pour :

- Les éditeurs, détenteurs de droits et producteurs indépendants (Bac Films, Dargaud, M6, UGC)
- Les majors (Warner, Paramount, Universal6) pour qui elle constitue une solution performante de distribution nationale
- Les distributeurs Internationaux (Entertainment One, Foundation Films, Voltage Pictures6)

En juillet 2013, le FCPI Partenariat & Innovation 2 a investi 1,5 M€ en actions dans Aventi (**Marco Polo Production**). L'investissement, emmené par un consortium d'investisseurs envisageait notamment d'accélérer la phase de développement de la société.

En six ans, **Marco Polo Production** n'a pas réussi à faire évoluer son modèle, ce qui a conduit à des tensions de financement et à la liquidation de la société.

Suite à la clôture de la liquidation judiciaire de **Marco Polo Production** en juin 2019, le FCPI Partenariat & Innovation 2 a procédé à l'abandon volontaire des titres de la société le 18 juillet 2019, renonçant à toute créance future.

L'investissement dans **Marco Polo Production** a ainsi généré une moins-value globale de 1,5 M€ pour le fonds.

Evolution de la valeur liquidative

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative des parts A du FCPI Partenariat & Innovation 2 est passé de 0,96€ à 0,88€ au 30/09/2019 représentant une baisse de près de 8,3% liée principalement à la baisse de la valorisation des actions cotées Genkyotex.

La société **Genkyotex** (développement de thérapies NOX), a annoncé début mai des résultats de phase 2b sur son produit principal dans la cholangite biliaire primaire. Le cours a chuté de 60% depuis l'annonce des résultats en raison de la non atteinte du critère principal de l'étude, essentiellement en raison d'un biais statistique. Cependant l'ensemble des critères secondaires ressortent positifs et présentent notamment des signaux uniques sur un caractère important et différenciant (à savoir l'effet sur la fibrose hépatique), et avec correction du biais statistique observé le critère principal de l'étude serait atteint.

Investissement et Désinvestissements

INVESTISSEMENTS

Le fonds n'a pas réalisé d'investissement complémentaire sur la période.

CESSIONS

Nom de la société	Activités	Prix de revient (€)	Produits de cession (€)
MARCO POLO PRODUCTION*	Acquisition de droits cinématographiques et distribution de DVD	386 392	-
SUPERSONIC IMAGINE	Systèmes d'imagerie médicale à ultrasons	302 432	49 193
Total général		688 825	49 193

* Suite à la clôture de la procédure de mise en liquidation de la société Marco Polo Production, le fonds P&I 2 a procédé à l'abandon volontaire des titres le 18/07/2019, renonçant à toute créance éventuelle.

Perspectives

Les cessions réalisées par le FCPI Partenariat & Innovation 2 ont permis de générer suffisamment de liquidités pour pouvoir procéder à **cinq distributions**. A date, le montant total perçu par les souscripteurs s'établit à 17,60€ par part A, soit un montant supérieur à la valeur nominale payée lors de la souscription de 16€.

A ce jour, le portefeuille résiduel du fonds se compose (i) de deux sociétés cotées : **GENKYOTEX** (Développement de molécules pour le traitement du diabète) et **POXEL** (Développement de programme contre le diabète) ; (ii) d'une participation non cotée : **FINANCIERE GOA** (Fabrication et distribution de poubelles).

Depuis le début de l'exercice 2019, la société Rossignol, filiale unique de **Financière GOA**, connaît une évolution importante de la valeur de ses résultats qui devrait permettre une progression importante de la valeur de la ligne dans les mois à venir.

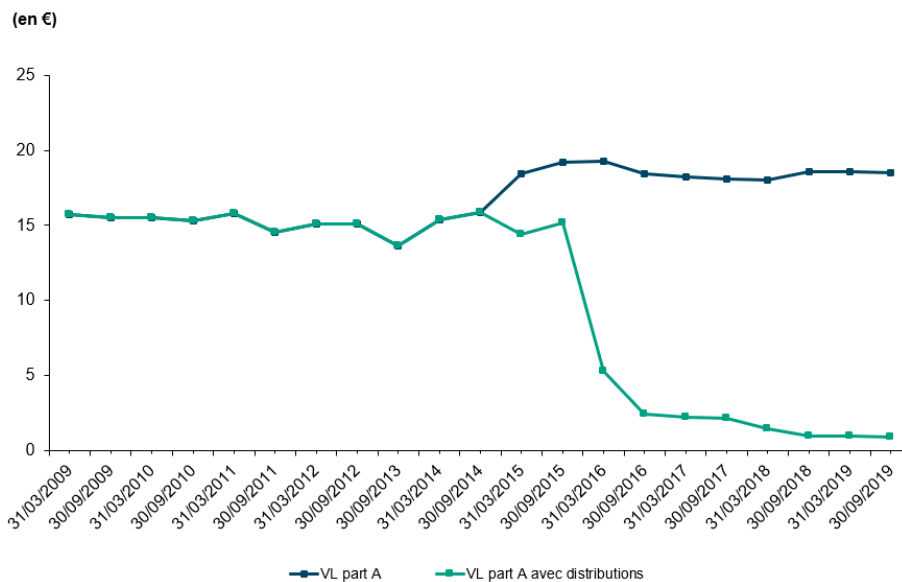
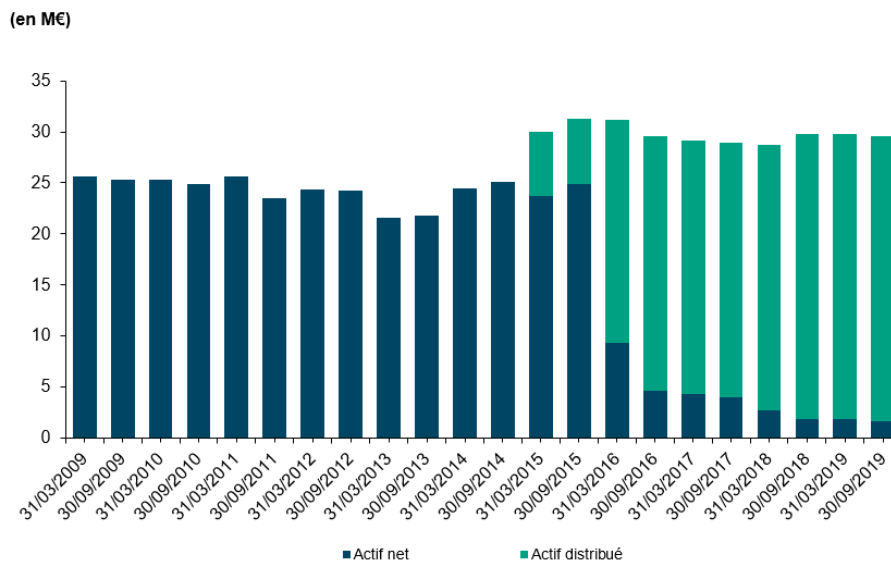
Dans ce contexte, un délai complémentaire est nécessaire afin d'optimiser la valeur de la dernière participation non cotée du portefeuille et d'organiser la cession par blocs des titres cotés.

La Société de Gestion a donc prorogé la durée de vie du fonds jusqu'au 31 mars 2020 après en avoir averti le Dépositaire et l'Autorité des Marchés Financiers. La prolongation de la durée de vie du fonds est motivée par les attentes de création de valeur des lignes encore en portefeuille et dans l'intérêt des souscripteurs.

Dans ce contexte de fin de vie du fonds, la société a décidé à compter du 1^{er} avril 2019, de diminuer de 15% le taux de rémunération de la commission de gestion.

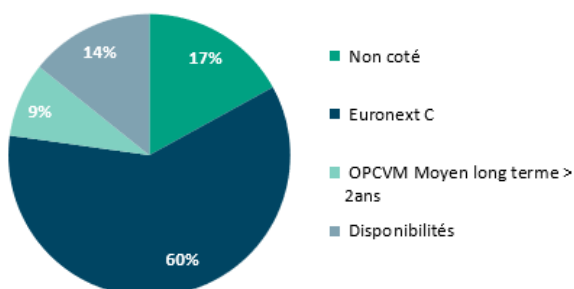
Une fois la totalité des participations cédées, les produits reçus seront reversés aux porteurs de parts dans le cadre d'une dernière distribution, le fonds sera liquidé définitivement.

Performance du fonds depuis l'origine

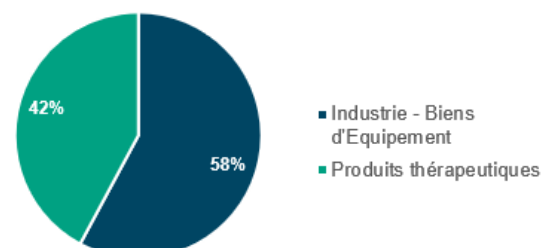


AU 30 SEPTEMBRE 2019		PERFORMANCE DE LA VALEUR LIQUIDATIVE	
Valeur Liquidative :	0,88€	Depuis le début de l'année :	-8,33%
Montant distribué :	17,60€	Depuis 1 an :	-10,20%
Valeur Nominale :	16,00€	Depuis 3 ans :	+0,96%
Actif net :	1,70M€	Depuis l'origine :	+15,50%

REPARTITION DE L'ACTIF NET



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



















Activité du fonds depuis l'origine

Portefeuille des titres non cotés

Nom de la société	Société	Activité	Pays	Montant Investi (€)	Produits encaissés *(€)	Valeur en portefeuille (€)	Valeur Totale (€)	Multiple
CERTINERGY GROUP		Conseil, études liés aux économies d'énergie et aux certificats d'économie	France	577 200	238 557	-	238 557	0,4x
CETAL INTERNATIONAL		Éléments sur-mesure à haute valeur ajoutée de chauffage par électricité à usage industriel	France	1 012 500	1 689 652	-	1 689 652	1,7x
EXCLUSIVE GROUP		Solutions informatiques de sécurisation des réseaux et de stockage des données	France	1 198 600	5 689 110	-	5 689 110	4,7x
F&B GROUP (MAESA) (1)		Produits sur mesure pour les marques de beauté et les enseignes de distribution	France	1 593 334	3 411 854	-	3 411 854	2,1x
FINANCIERE CYBELE (OCEAN) (1)		Solutions de géolocalisation clés en main adaptées aux métiers itinérants	France	1 298 500	3 678 793	-	3 678 793	2,8x
FINANCIERE SOFT (1)		SSI spécialisée dans les domaines de la banque, de la finance et de l'assurance	France	1 350 000	969 300	-	969 300	0,7x
GROUPE GEOTEC (1)		Réalisation d'études des sols et des fondations	France	1 075 000	1 612 500	-	1 612 500	1,5x
INVENTIA (NOVAMEX - L'ARBRE VERT) (1)		Produits bios d'entretien et d'hygiène/cosmétique sous la marque l'Arbre Vert	France	1 301 684	4 044 701	-	4 044 701	3,1x
LES NOUVELLES JARDINERIES (1)		Chaîne de jardineries à bas prix	France	1 208 258	-	-	-	0,0x
MARCO POLO PRODUCTION - Ex AVENTI DISTRIBUTION		Acquisition de droits cinématographiques et distribution de DVD	France	1 521 740	-	-	-	0,0x
PROWEBCLUB (PROWEBCE) (1)		Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	France	720 975	1 748 832	-	1 748 832	2,4x
SMILE (1)		SSI Spécialiste de l'intégration de solution Open Source	France	1 501 499	2 951 679	-	2 951 679	2,0x
SUP (Amisco) (1)		Production et analyse de données de performance sportives	France	1 004 772	1 745 059	-	1 745 059	1,7x
Total Réalisé				15 364 062	27 780 036	-	27 780 036	1,8x
FINANCIERE GOA (GROUPE FINAG) (1)		Fabrication et distribution de poubelles en inox et accessoires de salle de bain	France	1 119 742	1 788	291 428	293 216	0,3x
Total Portefeuille				1 119 742	1 788	291 428	293 216	0,3x
Total Réalisé + Portefeuille				16 483 804	27 781 824	291 428	28 073 252	1,7x

* Produits de cession, intérêts, primes de non-conversion et dividendes
(1) Investissements innovants

Portefeuille des titres cotés

Nom de la société	Société	Activité	Pays	Montant Investi (€)	Produits encaissés *(€)	Valeur en portefeuille (€)	Valeur Totale (€)	Multiple
AUSY (1)		Ingénierie en R&D et systèmes industriels	France	279 174	324 315	-	324 315	1,2x
BUDGET TELECOM (1)		Opérateur Télécom	France	198 000	172 794	-	172 794	0,9x
CELLNOVO (1)		Développement d'un système mobile innovant de contrôle et de gestion du diabète	Grande Bretagne	381 034	18 849	-	18 849	0,0x
ECA (1)		Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité	France	283 657	383 437	-	383 437	1,4x
EOS IMAGING (1)		Solution d'imagerie orthopédique complète	France	347 268	720 172	-	720 172	2,1x
HEURTEY PETROCHEM (1)		Fours d'hydrocarbures	France	380 972	644 764	-	644 764	1,7x
HF COMPANY (1)		Conception et commercialisation de matériels de réception et de transmission de signaux haute fréquence destinés à l'audiovisuel	France	202 124	84 992	-	84 992	0,4x
INFOTEL (1)		SSI et éditeur de progiciels	France	164 966	168 660	-	168 660	1,0x
ITS GROUP (1)		Conseil en technologies et systèmes d'information	France	424 807	532 839	-	532 839	1,3x
LEGUIDE.COM (1)		Traitement de données, hébergement et activités connexes	France	765 199	806 400	-	806 400	1,1x
NOVAGALI PHARMA (1)		Traitement des maladies de l'oeil	France	299 999	550 258	-	550 258	1,8x
OROLIA (1)		Systèmes de positionnement haute précision	France	191 637	204 214	-	204 214	1,1x
SOLUCOM (1)		Cabinet de conseil en management et système d'information	France	9 121	10 672	-	10 672	1,2x
SUPERSONIC IMAGINE (1)		Systèmes d'imagerie médicale à ultrasons	France	411 873	64 842	-	64 842	0,2x
NOXXON (1)		Molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires	Allemagne	530 120	7 538	-	7 538	0,0x
Total Réalisé				4 869 952	4 694 746	-	4 694 746	1,0x
GENKYOTEX (ex GENTICEL) (1)		Petites molécules anti-fibrotiques	France	141 482	24 553	24 269	48 822	0,3x
POXEL PHARMA (1)		Molécules pour le traitement du diabète de type 2.	France	719 167	295 682	1 007 219	1 302 902	1,8x
Total Portefeuille				860 649	320 236	1 031 488	1 351 724	1,6x
Total Réalisé + Portefeuille				5 730 601	5 014 982	1 031 488	6 046 470	1,1x

* Produits de cession, intérêts, primes de non-conversion et dividendes
(1) Investissements innovants



andera
PARTNERS

Société de Gestion

Andera Partners
374, rue Saint Honoré
75001 – Paris
RCS 444 071 989 PARIS

Dépositaire

Edmond de Rothschild (France)
47, rue du Faubourg Saint Honoré
75008 – Paris
RCS 572 037 026 PARIS