

PARTENARIAT & INNOVATION 3

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

RAPPORT ANNUEL

31 Mars 2011



EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS

SOMMAIRE

| | |
|---|-----------|
| PARTIE I - ETATS FINANCIERS DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION 3 | 3 |
| 1. Bilan | 3 |
| 2. Hors Bilan..... | 4 |
| 3. Compte de Résultat..... | 5 |
| PARTIE II - ANNEXES DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION 3 | 6 |
| 1. Règles et méthodes comptables | 6 |
| 2. Autres informations | 9 |
| 2.a - Évolution de l'actif net – décomposition du capital..... | 9 |
| 2.b - Faits marquants | 10 |
| 2.c - Boni de liquidation..... | 10 |
| 2.d - Autres compléments d'information | 11 |
| 2.e - Inventaire des investissements en Capital Investissement..... | 13 |
| 2.f - Détail des corrections apportées à l'évaluation des instruments financiers négociés sur un marché réglementé | 13 |
| 2.g - État des cessions de l'exercice sur investissements en Capital Investissement..... | 14 |
| 2.h - Clauses particulières affectant les investissements en Capital Investissement (indexation, révision de prix, dilution...) | 14 |
| 2.i - État des placements en Trésorerie..... | 14 |
| 2.j - Dettes et créances | 14 |
| PARTIE III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION 3 | 15 |
| 1. Orientation de gestion | 15 |
| 1.a - Historique | 15 |
| 1.b - Caractéristiques juridiques..... | 15 |
| 1.c - Stratégie d'investissement..... | 15 |
| 2. Évolution de l'actif net et de la valeur liquidative depuis l'origine | 16 |
| 2.a - Commentaire de gestion sur la période..... | 17 |
| 2.b - Ratio réglementaire..... | 18 |
| 2.c - Perspectives..... | 18 |
| 3. Investissements / Cessions | 19 |
| 3.a - Investissements pendant la période | 19 |
| 3.b - Investissements dans d'autres fonds d'investissements pendant la période..... | 19 |
| 3.c - Cessions pendant la période | 19 |
| 4. Informations..... | 19 |
| 4.a - Co-investissements..... | 20 |
| 4.b - Co-désinvestissements..... | 20 |
| 4.c - Mandats sociaux | 21 |
| 4.d - Utilisation des droits de vote | 21 |
| 4.e - Événements relatifs à la société de gestion | 21 |
| 4.f - Modifications intervenues concernant les méthodes de valorisation au cours de l'exercice | 21 |
| 4.g - Frais facturés au fonds sur la période | 22 |
| 4.h - Prestations de conseil ou de montage facturés par la société de gestion..... | 22 |
| 4.i - Opération de crédit | 22 |
| 4.j - Intervention du fonds sur les marchés à terme et les conséquences sur le portefeuille | 22 |
| 4.k - Convention SOFARIS « Fonds Propres » | 22 |
| 4.l - Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties..... | 22 |

Partie I - ETATS FINANCIERS du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION 3

1. BILAN

| | 31/03/2011 15 mois |
|---|-------------------------------|
| DEPOTS | |
| INSTRUMENTS FINANCIERS | 32 946 485,88 |
| · Instruments financiers de capital investissement | 12 691 714,20 |
| o Négociés sur un marché réglementé ou assimilé | 1 744 912,87 |
| o Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé | 10 946 801,33 |
| · Instruments financiers à terme | 0,00 |
| · Autres instruments financiers | 20 254 771,68 |
| CREANCES | 0,00 |
| COMPTES FINANCIERS | 10 645,48 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 32 957 131,36 |

| | 31/03/2011 15 mois |
|--|-------------------------------|
| CAPITAUX PROPRES | |
| · CAPITAL | 34 008 656,74 |
| · REPORT A NOUVEAU | 0,00 |
| · RESULTAT | -1 568 527,27 |
| TOTAL DES CAPITAUX PROPRES | 32 440 129,47 |
| (= Montant représentatif de l'actif net) | |
| INSTRUMENTS FINANCIERS | 0,00 |
| INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME | 0,00 |
| AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS | 0,00 |
| DETTES | 517 001,89 |
| COMPTES FINANCIERS | 0,00 |
| · Concours bancaires courants | 0,00 |
| · Emprunts | 0,00 |
| TOTAL DU PASSIF | 32 957 131,36 |

2. HORS BILAN

| | 31/03/2011 15 mois |
|--|-----------------------|
| | |
| OPERATION DE COUVERTURE | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | |
| Engagements de gré à gré | |
| Autres engagements | |
| TOTAL OPERATION DE COUVERTURE | 0,00 |
| AUTRES OPERATIONS | |
| | |
| | |
| | |
| TOTAL AUTRES OPERATIONS | 0,00 |
| | |

3. COMPTE DE RESULTAT

| | 31/03/2011 15 mois |
|---|-------------------------------|
| Produits sur opérations financières | |
| • Produits sur dépôts et sur comptes financiers | 0,00 |
| • Produits sur instruments financiers de capital investissement | 15 979,75 |
| • Produits sur instruments financiers à terme | 0,00 |
| • Autres produits financiers | 29 149,78 |
| TOTAL (1) | 45 129,53 |
| Charges sur opérations financières | |
| • Charges sur instruments financiers à terme | 0,00 |
| • Autres charges financières | 0,00 |
| TOTAL (2) | 0,00 |
| RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (1-2) | 45 129,53 |
| Autres produits (3) | 0,00 |
| Frais de gestion (4) | 1 615 636,60 |
| RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L,214-9) (1-2+3-4) | -1 570 507,07 |
| Régularisation des revenus de l'exercice (5) | 1 979,80 |
| Acomptes versés au titre de l'exercice (6) | 0,00 |
| RESULTAT (1 - 2 + 3 - 4 +/- 5 - 6) | -1 568 527,27 |

Partie II - ANNEXES du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION 3

1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS appelle l'attention des souscripteurs sur le fait que la valeur liquidative du Fonds peut ne pas refléter, dans un sens ou dans un autre, le potentiel des actifs en portefeuille sur la durée de vie du Fonds et ne pas tenir compte de l'évolution possible de leur valeur.

L'organisme s'est conformé aux règles comptables prescrites par la réglementation en vigueur, et notamment au plan comptable des O.P.C.V.M. prévu par le règlement n°2003-02 du 2 octobre 2003 (modifié par les règlements n°2004-09 du 23 novembre 2004 et n°2005-07 du 3 novembre 2005) du comité de la réglementation comptable.

Les Actifs du FCPR comprennent tous les titres détenus dans son portefeuille, évalués comme indiqué ci-dessous, plus les créances, les liquidités et les montants investis à court terme. L'Actif Net est déterminé en déduisant tout passif éventuel de la valeur des Actifs du FCPR.

ÉVALUATION DU PORTEFEUILLE

Pour les besoins de calcul de l'actif net du Fonds, les instruments financiers et les autres valeurs détenues par le Fonds sont évaluées par la Société de gestion conformément aux règles et méthodes préconisées par la réglementation en vigueur (Règlement 2003-02 du Comité de la Réglementation Comptable) et aux recommandations du *Guide International d'Évaluation à l'usage du Capital Investissement et du Capital Risque* publié en mars 2005 par la *European Venture Capital Association* (EVCA), l'*Association Française des Investisseurs en Capital* (AFIC) et la *British Venture Capital Association* (BVCA).

Instruments financiers négociés sur un Marché Réglementé ou Non Réglementé

Les instruments financiers négociés sur un Marché Réglementé seront évalués sur la base du cours de clôture du marché constaté lors du dernier jour de cotation de la période d'évaluation. Pour les Investissements cotés soumis à une restriction ou à un "lock-up", une décote d'au moins 25% sera appliquée.

Les instruments financiers négociés sur un Marché Non Réglementé seront évalués selon les méthodes exposées ci-dessus, toutefois, lorsque le montant des transactions réalisées est réduit et que le cours n'est pas représentatif, ces instruments financiers pourront faire l'objet d'une évaluation selon les méthodes applicables aux instruments financiers non cotés.

Instruments financiers non cotés

La Société de Gestion évalue les instruments financiers non cotés à leur Juste Valeur, qui, dans sa vision, correspond au montant pour lequel il peut être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant sans contraintes et dans des conditions de concurrence normale. La Société de Gestion choisira la méthode la plus adaptée à la nature, aux conditions et aux circonstances de l'investissement réalisé.

La méthode du « Prix d'un Investissement Récent » constituera la méthode privilégiée compte tenu de la nature des investissements réalisés, en conformité avec l'orientation de gestion du Fonds. La valorisation retenue sera basée sur :

- Le prix payé lors de la souscription ou de l'acquisition initiale des titres de la société par le Fonds ou lors d'un investissement complémentaire.
- Le prix d'émission d'un nombre significatif de titres nouveaux, souscrits par un tiers à un prix différent de la valeur antérieurement retenue, ou le prix de transactions intervenues entre entités ou personnes indépendantes les unes des autres et portant sur un nombre significatif de titres.
Dans ce cas, l'évaluation des titres non cotés est basée sur le prix de l'opération, sous réserve qu'il ne sera pas tenu compte du prix de cette opération (ou il lui sera appliqué une décote appropriée), lorsque (i) l'opération avec des tiers est intervenue autrement que dans des conditions normales de marché, (ii) les objectifs du tiers ayant investi (intervenant uniquement dans l'opération) sont de nature stratégique et non pas de nature strictement financière, ou (iii) la transaction a été réalisée par échange de titres et les titres reçus sont non cotés.

En l'absence d'une transaction récente à l'issue d'une période de 12 mois après la date de l'investissement, la Société de Gestion s'attachera à identifier l'impact de tout changement ou événement postérieur à l'opération de référence susceptible d'affecter la Juste Valeur retenue.

La Société de Gestion aura la possibilité de retenir une autre méthode (multiples de résultats, références sectorielles...) et appliquera une décote de négociabilité sur la valeur de l'investissement, si elle considère cette méthode plus appropriée pour refléter la Juste Valeur de l'Investissement et notamment dans le cas où une ou plusieurs sociétés de portefeuille dégageront des résultats bénéficiaires ou des flux de trésorerie positifs pérennes.

En cas de constatation d'éléments déterminants attestant une diminution significative et durable de la situation et des perspectives de la société par rapport à celles qui avaient été prises en compte, soit à la date d'investissement, soit au dernier arrêté, une dépréciation sur le prix d'acquisition ou une réduction de la valeur retenue lors du dernier arrêté est constatée par tranche de 25%, étant précisé qu'il sera possible d'appliquer une décote autre qu'un multiple de 25% si la Société de Gestion dispose d'informations suffisantes pour une évaluation plus précise.

Parts ou actions d'OPCVM et droits d'entités d'investissement

Les actions et les parts de d'OPCVM sont évalués sur la base de la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation.

La valeur de tous les titres sera convertie en euros suivant le cours des devises à Paris le jour de l'évaluation.

Afin de vérifier la mise en œuvre des principes ci-dessus définis, l'évaluation du portefeuille au 31 mars et au 30 septembre sera soumise au Commissaire aux Comptes par la Société de Gestion, préalablement à la détermination de la Valeur Liquidative des parts.

Les Actifs comprennent tous les titres détenus dans son portefeuille, évalués comme indiqué ci-dessus, plus les créances, les liquidités et les montants investis à court terme. L'Actif Net du Fonds est déterminé en déduisant tout passif éventuel de la valeur des Actifs.

L'OPCVM a opté pour l'euro comme devise de référence de la comptabilité.

Comptabilisation des revenus des valeurs à revenus fixes

Les revenus de valeurs à revenus fixes sont comptabilisés suivant la méthode des intérêts encaissés, en conséquence ils sont comptabilisés en produits lors du paiement.

Règle sur frais et sorties de titres

Les titres sont enregistrés hors frais et les sorties se font suivant la méthode du Prix Unitaire Moyen Pondéré.

CATEGORIES DE PARTS ET VALEUR LIQUIDATIVE

Les droits des copropriétaires sont représentés par des parts A et B, conférant des droits différents à leur propriétaire.

La souscription des parts A est ouverte à toute personne physique ou morale, française ou étrangère.

La souscription des parts B est réservée à la Société de Gestion, au Promoteur, au Sponsor et aux personnes en charge de la gestion du fonds.

Chaque Investisseur dispose d'un droit de copropriété sur les Actifs du Fonds proportionnel aux parts détenues de chaque catégorie.

Valeur d'origine et nombre des parts

La valeur initiale des parts (hors droits d'entrée) est :

- part A : 100 Euros par part
- part B : 100 Euros par part

Il sera émis 801 parts B. L'Engagement Global maximum du Fonds étant de 40 millions d'Euros, les parts B représenteront au minimum 0,2% des souscriptions totales.

Valeur liquidative des parts

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. La Société de Gestion peut établir ces valeurs liquidatives plus fréquemment en vue de rachats de parts effectués afin de distribuer du numéraire. Seules les valeurs liquidatives des parts établies les 31 mars et 30 septembre seront attestées par le Commissaire aux Comptes.

Les parts A sont des parts prioritaires qui ont droit à l'intégralité des distributions du Fonds jusqu'au remboursement complet de leur valeur initiale. Les parts A ont également droit à 80% de la plus value du Fonds éventuellement réalisée.

Les parts B sont des parts ordinaires qui donnent droit à leurs titulaires, dès lors que le nominal des parts A aura été remboursé, à recevoir, au delà de leur valeur initiale, 20 % des produits et plus-values nets réalisés par le Fonds. Dans l'hypothèse où les porteurs de parts A ne percevraient pas le montant nominal de leurs parts, les porteurs de parts B perdront la totalité de leur investissement dans ces parts B.

Ordre de distributions

Toute distribution en espèces ou en titres, réalisée par le Fonds, est allouée dans l'ordre de priorité suivant :

- (i) Premièrement, au remboursement aux porteurs de parts A de la valeur initiale des parts A.
- (ii) Deuxièmement, au remboursement aux porteurs de parts B de la valeur initiale des parts B.
- (iii) Finalement, dans la proportion de 80% aux porteurs de parts A et 20% aux porteurs de parts B.

FRAIS FACTURES AUX FONDS

Rémunération de la société de gestion

Le Fonds versera une rémunération à compter de la création du Fonds et jusqu'à la fin de la période de liquidation du Fonds. La Commission de Gestion sera de 3,6% par an net de toutes taxes 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. La Commission de Gestion comprend la rémunération de la Société de Gestion et du Promoteur.

La Commission de Gestion sera versée à terme échu, le dernier jour de chaque trimestre. La Commission de Gestion n'est pas à ce jour soumise à TVA. Si de la TVA devenait due, elle n'augmentera pas la Commission de Gestion.

La Commission de Gestion sera diminuée annuellement des Honoraires de Transactions perçus par la Société de Gestion. Les Honoraires de Transaction sont (i) les honoraires et commissions relatifs à des prestations de service facturées au Fonds par la Société de Gestion, et (ii) la quote-part attribuable au Fonds, au prorata des fonds propres et quasi fonds propres détenus par le Fonds dans la société concernée, de toutes commissions de quelque nature que ce soit perçues et conservées par la Société de Gestion dans le cadre d'acquisitions ou de cessions d'investissements effectués par le Fonds (tels les commissions de négociation, d'arrangement, de syndication ou de prise ferme) ou dans le cadre du suivi de sociétés du portefeuille, y compris les jetons de présence.

Rémunération du dépositaire

Le Dépositaire recevra une commission annuelle égale à 0,12% TTC de l'Actif Net du Fonds. La rémunération du Dépositaire sera versée à terme échu, le dernier jour de chaque trimestre.

Autres frais

Les frais de transaction sont tous les frais externes relatifs à l'acquisition ou à la cession d'un Investissement (y compris, le cas échéant, les droits d'enregistrement ou tous autres droits et taxes similaires). Les frais de transaction qui ne sont pas pris en charge par les sociétés cibles seront sur présentation de justificatifs payés par le Fonds, et comprennent notamment les frais d'intermédiaires et de courtage, les frais d'étude et d'audit, les frais juridiques et comptables et les frais de contentieux éventuels engagés pour le compte du Fonds. Le Fonds supportera également, sur présentation de justificatifs appropriés, tous frais relatifs à son fonctionnement, y compris, sans que cette liste soit limitative, les frais de Commissaires aux Comptes, tous comptables indépendants, tous conseils juridiques et fiscaux et tous autres conseils externes, les primes d'assurance (y compris l'assurance couvrant la responsabilité éventuelle des mandataires sociaux et les commissions Sofaris), ainsi que les frais liés aux rapports préparés pour le compte des Investisseurs. Le montant global des frais de transaction et de fonctionnement visés au présent paragraphe ne pourra excéder annuellement 1,5% TTC de l'Engagement Global. Tous montants excédant ce seuil seront pris en charge par la Société de Gestion.

Frais de Constitution

Le Fonds a versé au titre des frais de constitution du Fonds une somme forfaitaire de 50.000 (cinquante mille) Euros net de toutes taxes à la Société de Gestion, afin de couvrir les frais juridiques, comptables, de déplacement, honoraires de consultants et autres frais administratifs liés à la création, l'organisation, le lancement et la commercialisation du Fonds. Cette somme forfaitaire sera versée à la fin de la Période de Souscription.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Le fonds capitalise le résultat de l'exercice.

DUREE DE L'EXERCICE

L'exercice a été d'une durée exceptionnelle longue de 15 mois.

2. AUTRES INFORMATIONS

2.a - Évolution de l'actif net – décomposition du capital

| | | 31/03/2011 15 mois |
|--|-----|-----------------------|
| APPORTS | + | 32 046 100,00 |
| Capital souscrit (1) | + | 32 046 100,00 |
| Capital non appelé (2) | - | 0,00 |
| RESULTAT DE LA GESTION | +/- | + 527 665,95 |
| Résultat de l'exercice | | - 1 570 507,07 |
| Cumul des résultats capitalisés des exercices précédents | +/- | |
| Plus values réalisées | | |
| - Sur instruments financiers de capital investissement | + | |
| - Sur dépôts et autres instruments financiers | + | 313 551,04 |
| - Sur instruments financiers à terme | + | |
| Moins values réalisées | | |
| - Sur instruments financiers de capital investissement | - | |
| - Sur dépôts et autres instruments financiers | - | |
| - Sur instruments financiers à terme | - | |
| Indemnités d'assurance perçues | + | |
| Quote-part de plus-values restituées aux assureurs | - | |
| Frais de transaction | - | 4 513,74 |
| Différences de change | +/- | |
| Différences d'estimation | | |
| - Sur instruments financiers de capital investissement | +/- | + 609 883,73 |
| - Sur dépôts et autres instruments financiers | +/- | + 1 398 793,48 |
| - Sur instruments financiers à terme | +/- | |
| Boni de liquidation | +/- | - 219 541,49 |
| RACHATS ET REPARTITIONS D'ACTIFS | - | 83 636,48 |
| Rachats (2) | - | 83 636,48 |
| Distributions de résultats | - | |
| Répartitions d'actifs | - | |
| AUTRES ELEMENTS (3) * | +/- | - 50 000,00 |
| CAPITAL EN FIN D'EXERCICE | = | 32 440 129,47 |

- (1) y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPCVM
(2) sous déduction des commissions de rachats acquises à l'OPCVM
(3) le contenu de cette ligne fera l'objet d'une explication précise de la part de l'OPCVM (apports en fusion, versements reçus en garantie en capital et/ou en performance)

* il s'agit des frais de constitution

2.b - *Faits marquants*

Malgré le redressement des marchés financiers observé depuis mi-2010, la conjoncture économique reste dégradée en ce début d'année 2011, rendant difficile toute prévision quant à la durée et la gravité de la phase de récession. L'environnement économique influe sur la marche des entreprises du portefeuille, et sa volatilité est susceptible de remettre en cause leurs perspectives anticipées, qui sont un élément utilisé dans nos modèles de valorisation.

Ainsi le contexte actuel, marqué par son caractère incertain et volatile, fait peser un risque sur les valeurs des participations retenues, présentes ou à venir, et les conditions anticipées de sortie.

2.c - *Boni de liquidation*

PARTENARIAT & INNOVATION 3

31 mars 2011

| ACTIF BRUT | 32 659 670,96 | | |
|--|---------------|---------------|-------------|
| | | PARTS A | PARTS B |
| Souscriptions initiales | | 31 966 000,00 | 80 100,00 |
| Rachats depuis la création du fonds | | 83 636,48 | 0,00 |
| 80% Excédent | | 557 765,95 | |
| 20% Excédent | | | 139 441,49 |
| Actif Brut par Part | | 32 440 129,47 | 219 541,49 |
| Provision pour boni de liquidation (PBL) | | | -219 541,49 |
| ACTIF NET PAR PART | | 32 440 129,47 | 0,00 |
| Nombre de Parts | | 318 824 | 801 |
| Valeur Liquidative | | 101,74 | 0,00 |

2.d - Autres compléments d'information

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS AU COURS DE L'EXERCICE

| | En parts | En montant |
|---|-------------|---------------|
| Parts souscrites durant l'exercice | | |
| Parts A | 319 660,00 | 31 966 000,00 |
| Parts B | 801,00 | 80 100,00 |
| Parts rachetées durant l'exercice | | |
| Parts A | 836,000 | 83 636,48 |
| Parts B | | |
| Solde net des souscriptions rachats | | |
| Parts A | 318 824,000 | 31 882 363,52 |
| Parts B | 801,00 | 80 100,00 |
| Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice | | |
| Parts A | 318 824,000 | |
| Parts B | 801 | |

VALEURS BOURSIERES DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE TRANSACTION TEMPORAIRE

| | 31/03/2011 15 mois |
|-------------------------------|-----------------------|
| Titres acquis à réméré | |
| Titres pris en pension livrée | |
| Titres empruntés | |

VALEURS BOURSIERES DES TITRES DONNES ET REÇUS EN GARANTIE

| | 31/03/2011 15 mois |
|---|-----------------------|
| Titres donnés en garantie et maintenus en portefeuille titres | |
| Titres reçus en garantie et non inscrits en portefeuille titres | |

TITRES DU GROUPE DETENUS EN PORTEFEUILLE

| | 31/03/2011 15 mois |
|--------------------------------|-----------------------|
| Actions | |
| Obligations | |
| TCN | |
| OPCVM | 20 254 771,68 |
| Instruments financiers à terme | |

TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE

| | 31/03/2011 15 mois |
|----------------------------------|-----------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Report à nouveau | 0,00 |
| Résultat | -1 568 527,27 |
| Total | -1 568 527,27 |
| | |
| Affectation | |
| Distribution | 0,00 |
| Report à nouveau de l'exercice | 0,00 |
| Capitalisation | -1 568 527,27 |
| Total | -1 568 527,27 |
| | |

2.e - Inventaire des investissements en Capital Investissement

| Nom de la société | Titres | Devise | Coût d'acquisition global (€) | Evaluation globale (€) | Différence d'estimation globale |
|-------------------------------|------------------|--------|-------------------------------|------------------------|---------------------------------|
| AVENTI DISTRIBUTION | Actions | EUR | 629 996 | 629 996 | 0 |
| AVENTI DISTRIBUTION | Obligations | EUR | 420 000 | 424 094 | 4 094 |
| CELLNOVO | Actions | EUR | 39 895 | 39 895 | 0 |
| CETAL | Actions | EUR | 1 012 500 | 1 012 500 | 0 |
| ECA | Actions | EUR | 164 710 | 191 189 | 26 480 |
| EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) | Actions | EUR | 300 000 | 647 535 | 347 535 |
| EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) | BSA | EUR | 0 | 0 | 0 |
| EXCLUSIVE GROUP | Actions | EUR | 235 973 | 235 973 | 0 |
| EXCLUSIVE GROUP | Obligations | EUR | 526 006 | 544 638 | 18 632 |
| FINANCIERE CYBELE (OCEAN) | Actions | EUR | 566 350 | 566 350 | 0 |
| FINANCIERE CYBELE (OCEAN) | Obligations | EUR | 679 150 | 684 732 | 5 582 |
| FINANCIERE GEOTEC | Actions | EUR | 1 075 000 | 1 075 000 | 0 |
| FINANCIERE SOFT | Actions | EUR | 1 350 000 | 1 350 000 | 0 |
| HEURTEY PETROCHEM | Actions | EUR | 380 971 | 499 078 | 118 107 |
| INFOTEL | Actions | EUR | 164 964 | 173 880 | 8 916 |
| INVENTIA (NOVAMEX) | Actions | EUR | 1 501 946 | 1 501 946 | 0 |
| ITS GROUP | Actions | EUR | 501 433 | 529 590 | 28 157 |
| LES NOUVELLES JARDINERIES | Actions | EUR | 700 000 | 700 000 | 0 |
| LES NOUVELLES JARDINERIES | BSA | EUR | 1 174 | 1 174 | 0 |
| LES NOUVELLES JARDINERIES | Comptes courants | EUR | 99 999 | 100 554 | 556 |
| NOVAGALI PHARMA | Actions | EUR | 299 999 | 351 175 | 51 176 |
| NOXXON | Actions | EUR | 168 797 | 168 797 | 0 |
| POXEL PHARMA | Actions | EUR | 180 009 | 180 009 | 0 |
| POXEL PHARMA | BSA | EUR | 0 | 0 | 0 |
| SMILE | Actions | EUR | 684 058 | 684 058 | 0 |
| SMILE | Obligations | EUR | 114 029 | 114 679 | 650 |
| SMILE | BSA | EUR | 0 | 0 | 0 |
| SMILE | BSA | EUR | 0 | 0 | 0 |
| SUPERSONIC IMAGINE | Actions | EUR | 284 873 | 284 873 | 0 |
| SUPERSONIC IMAGINE | BSA | EUR | 0 | 0 | 0 |
| SUPERSONIC IMAGINE | BSA | EUR | 0 | 0 | 0 |
| Total général | | | 12 081 830 | 12 691 714 | 609 884 |

Le portefeuille, certifié ligne à ligne par le dépositaire, est mis à la disposition des porteurs de parts qui en font la demande.

2.f - Détail des corrections apportées à l'évaluation des instruments financiers négociés sur un marché réglementé

Néant.

L'application de la valorisation en Juste Valeur préconisée par l'IPEV (International Private Equity & Venture Capital Valuation Board) pour les instruments financiers admis sur un Marché réglementé nous amène dorénavant à supprimer toute décote de négociabilité faisant référence au volume d'échange quotidien des titres. Une décote de négociabilité reste toutefois applicable si les instruments financiers concernés font l'objet de restrictions contractuelles sur leur cessibilité

2.g - État des cessions de l'exercice sur investissements en Capital Investissement

Néant.

2.h - Clauses particulières affectant les investissements en Capital Investissement (indexation, révision de prix, dilution...)

Engagement de réinvestissement :

Néant.

Protection anti-dilution :

Pour un certain nombre de sociétés de son portefeuille, Partenariat & Innovation 3 bénéficie de mécanismes de relation, notamment à travers l'octroi de Bons de Souscription d'actions (BSA), si une opération ultérieure à l'entrée du fonds est trop dilutive.

2.i - État des placements en Trésorerie

| Titres | Quantité | Evaluation (€) | % de l'actif net | Type |
|------------------------------|-----------|-------------------|------------------|----------------------------------|
| EUROPE RENDEMENT FLEXIBLE | 31 764,00 | 3 838 679 | 11,75% | OPCVM moyen & long terme > 2 ans |
| LCF MONDE FLEXIBLE | 21 501,00 | 2 398 222 | 7,34% | OPCVM moyen & long terme > 2 ans |
| SAINT HONORE BOND ALLOCATION | 180,00 | 1 827 317 | 5,60% | OPCVM moyen & long terme > 2 ans |
| SAINT HONORE CONVERTIBLES | 13 191,00 | 1 731 187 | 5,30% | OPCVM moyen & long terme > 2 ans |
| ST HONORE EUROPE SYNERGIE | 24 894,00 | 3 067 688 | 9,39% | OPCVM moyen & long terme > 2 ans |
| SAINT HONORE SECURITE | 2 057,00 | 2 162 565 | 6,62% | SICAV monétaire : 3 à 12 mois |
| TRICOLORE RENDEMENT | 51 296,00 | 5 229 114 | 16,01% | OPCVM moyen & long terme > 2 ans |
| Total général | | 20 254 772 | 62,02% | |

2.j - Dettes et créances

| en € | Valeur brute | Provision | Valeur nette |
|------------------------------------|--------------|-----------|--------------|
| Créances | | | |
| Coupons et dividendes | - | | - |
| Comptes séquestres | | | |
| Autres | | | |
| | | | - |
| Dettes | | | |
| Frais de gestion en attente | | | 297 460 |
| Provision pour boni de liquidation | | | 219 541 |
| | | | 517 002 |

Partie III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION 3

1. ORIENTATION DE GESTION

1.a - *Historique*

Le FCPI PARTENARIAT & INNOVATION 3 a été agréé par l'AMF le 25 août 2009 et créé le 15 décembre 2009 pour une durée de huit (8) ans à compter de la fin de sa Période de Souscription.

Cette durée peut être prorogée par la Société de Gestion pour deux périodes successives d'un an chacune. Toute prorogation sera portée à la connaissance des Investisseurs trois mois au moins avant sa prise d'effet.

1.b - *Caractéristiques juridiques*

Partenariat & Innovation 3 est un Fonds Commun de Placement dans l'Innovation régi par les articles L.214-20 et suivants du Code Monétaire et Financier et dispositions particulières de l'article L. 214-41. Le Fonds est une copropriété de valeurs mobilières qui a pour vocation de permettre aux porteurs de parts (principalement personnes physiques) de bénéficier des avantages d'une gestion professionnelle de valeurs mobilières cotées et non cotées, dans un cadre fiscal attractif.

Les souscripteurs du fonds bénéficient d'une exonération d'impôt (hors CSG/CRDS) sur les revenus distribués et sur les plus-values dégagées, sous réserve de conserver leurs parts pendant une période de blocage de 5 ans.

1.c - *Stratégie d'investissement*

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 réglementé de l'Espace Économique Européen et dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, qui ont de fortes perspectives de croissance, sont fondées sur le développement de produits innovants et sont des Sociétés Innovantes.

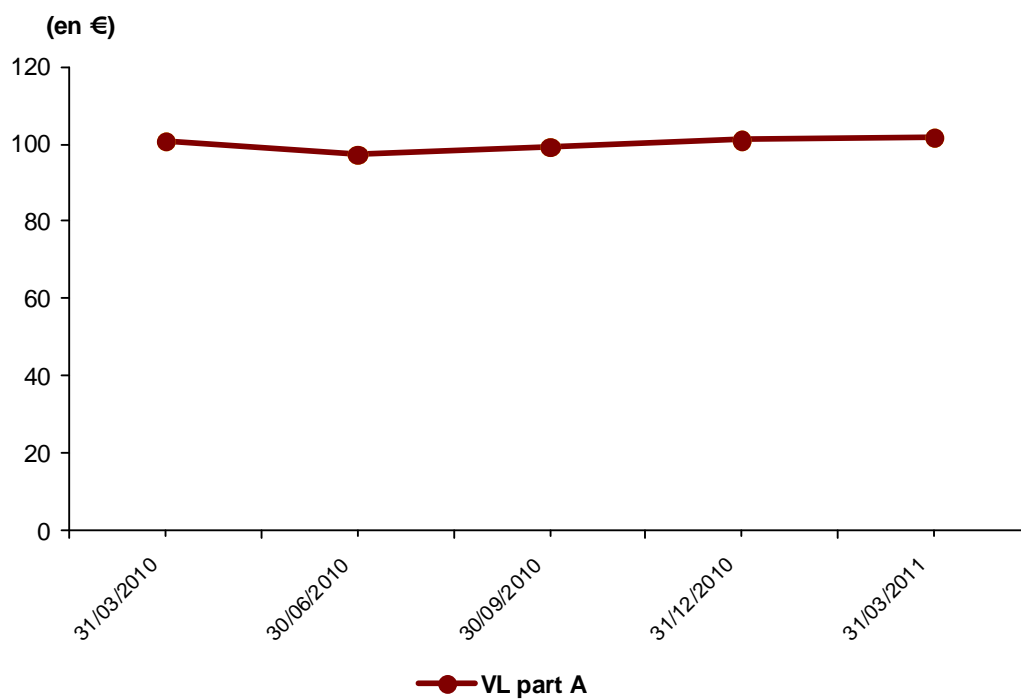
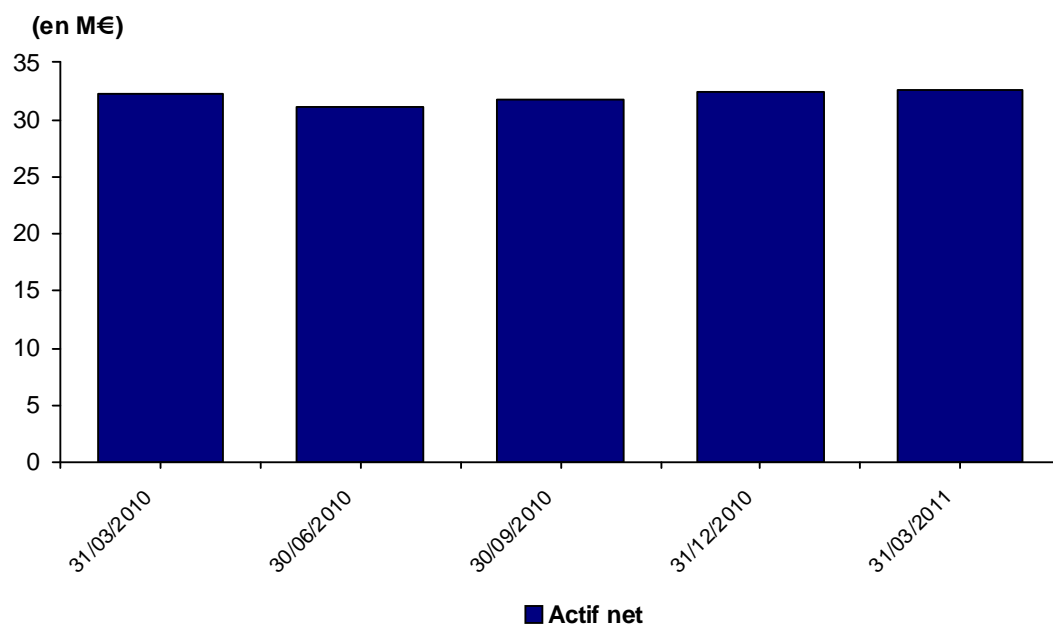
Le Fonds investira autour de 45% des ses actifs, dans des opérations de capital développement sur des sociétés cotées ou non, établies en France et qui présentent des perspectives de croissance et des modèles économiques démontrés (chiffre d'affaires supérieur à 3 millions d'euros). Le Fonds recherchera une diversification sectorielle du portefeuille de participations avec des investissements compris généralement entre 0,5 et 2,5 millions d'euros.

Le solde des investissements dans des sociétés innovantes (autour de 15% des Actifs du Fonds) sera constitué par des participations prises dans des sociétés européennes, évoluant dans le secteur des sciences de la vie et notamment dans les domaines du matériel médical, produits thérapeutiques, et diagnostics moléculaires.

La part non innovante de l'actif du Fonds sera investie dans des OPCVM classées actions et obligations européennes ou diversifiées. Ces OPCVM seront principalement des OPCVM de droit français, qui seront gérés soit par certaines filiales du Groupe Edmond de Rothschild, soit par d'autres sociétés de gestion.

Le Fonds pourra investir directement dans des actions et obligations admises aux négociations sur un marché d'instruments financiers français ou étranger, dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché, un prestataire de services d'investissement ou un organisme similaire étranger et dans des titres de créances négociables. Le Fonds se réserve la possibilité d'investir une partie des actifs dans des sociétés non cotées qui ne sont pas des Sociétés Innovantes, pourvu que ces sociétés présentent des perspectives de valorisation attractives et compatibles avec l'horizon de liquidité du Fonds. La Société de Gestion n'interviendra pas sur les marchés financiers à terme fermes ou optionnels.

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET ET DE LA VALEUR LIQUIDATIVE DEPUIS L'ORIGINE



| | Actif Net | VL Part A | Distribution | VL reconstituée |
|----------------------|------------------|------------------|---------------------|------------------------|
| Au 31/03/2011 | 32,4 M€ | 101,74 € | 0 € | 101,74 € |
| Au 31/03/2010 | 32,2 M€ | 100,72 € | 0 € | 100,72 € |

2.a - **Commentaire de gestion sur la période**

2010 aura assurément été l'année de sortie de crise pour l'économie française. Avec une croissance du PIB de l'ordre de 1,6% et la création de plus de 100 000 emplois salariés, le bilan de l'année est positif si on le compare à la baisse de 2,6% du PIB en 2009, et à la destruction d'un demi-million d'emplois privés salariés constatée en 2008-2009. L'amélioration de l'indice du climat des affaires se poursuit au premier trimestre 2011 dans presque tous les secteurs en France.

La croissance en France en 2011 est prévue à un niveau proche de celui de 2010, confirmant un scénario de « reprise molle ». Les deux principales incertitudes sont liées d'une part aux tensions sur les dettes souveraines qui pourraient peser sur le coût de financement de l'économie européenne et d'autre part à l'impact des politiques de rigueur budgétaire. Si elles visent à restaurer la confiance des agents privés, ces politiques sont également de nature à ralentir l'activité via notamment la consommation des ménages qui reste le principal soutien du PIB.

Les opérations de capital-développement / transmission se sont, dans un environnement assaini, progressivement relancées. Des dirigeants de PME qui avaient renoncé à leurs projets au cœur de la crise envisagent à nouveau des opérations d'ouverture du capital, soit pour financer la croissance, soit pour aligner l'actionnariat de leur entreprise avec leurs projets. Ce fort dynamisme du capital-développement a pleinement profité à Partenariat & Innovation 3 qui a débuté la constitution de son portefeuille de participations innovantes en investissant de manière très active. Durant l'exercice écoulé, le FCPI a ainsi pris des participations au capital de 14 sociétés non cotées et 5 sociétés cotées.

Au cours de l'exercice, les sociétés non cotées suivantes ont fait leur entrée dans le portefeuille de Partenariat & Innovation 3 :

Segment Capital-développement / transmission

- **Smile** est le numéro un français des solutions informatiques d'intégration Open Source, qui permettent aux entreprises de réaliser des gains de productivité importants. De 2004 à 2009, le groupe a multiplié par quatre son chiffre d'affaires, le portant à 20,5 M€, et souhaite dorénavant accélérer son développement en France et en Europe. Partenariat & Innovation 3 a investi 798 K€ dans l'entreprise pour l'accompagner dans son expansion.

- **Géotec** a été fondée en 1973 par François Barnoud et est aujourd'hui numéro 3 sur le marché français de la géotechnique et de l'étude des sols et fondations préalable à la construction d'immeubles ou d'ouvrages de travaux publics. Partenariat & Innovation 3 a participé à hauteur de 1,08 M€ à l'opération d'OBO (*Owner Buy-Out*), afin d'accompagner le développement du Groupe Géotec et d'amorcer la transmission familiale de l'entreprise.

- **Exclusive Group** est la holding de détention de la société Exclusive Networks, spécialisée dans la commercialisation de solutions pour les entreprises dans les domaines de la sécurité, du stockage et des réseaux. La société a fait l'objet d'une prise de participation de 762 K€ dans le cadre d'un LBO (*Leveraged Buy-Out*) minoritaire.

- **Les Nouvelles Jardineries** exploite l'enseigne Garden Price, leader en France sur le segment des jardineries *low cost* à travers son réseau de sept magasins. Partenariat & Innovation 3 a investi 801 K€ dans la société afin d'accélérer le rythme d'ouvertures de nouveaux magasins.

- **Financière Soft** est la holding de détention de Soft Company, société de services et d'ingénierie en informatique spécialisée dans les domaines de la banque, de la finance et de l'assurance. Nous avons pris une participation de 1,35 M€ dans le cadre d'un OBO (*Owner Buy-Out*) minoritaire mené par EDRIIP.

- **Cetal** conçoit, fabrique et commercialise des éléments sur mesure, à haute valeur ajoutée, de chauffage par électricité à usage industriel. La société a fait l'objet d'une prise de participation de 1,01 M€ dans le cadre d'un OBO minoritaire afin notamment de renforcer son développement à l'international.

- **Aventi Distribution** est le leader de la distribution indépendante de DVD en France. Dans le cadre d'une augmentation de capital, le fonds a investi 1,05 M€ dans l'entreprise, afin d'accélérer sa croissance en renforçant les partenariats commerciaux et la qualité du catalogue de titres.

- **Financière Cybèle** est la holding de détention de la société Océan qui conçoit, édite et commercialise des solutions de géo-localisation « clés-en-main » adaptées aux métiers itinérants. Partenariat & Innovation 3 a accompagné la société à hauteur de 1,25 M€ dans le cadre d'un LBO minoritaire.

- **Inventia** est la holding de détention de la société Novamex qui conçoit, fabrique et commercialise sous marque propre « l'Arbre Vert » des produits bios d'entretien et d'hygiène/cosmétique. Nous avons investi 1,5 M€ dans la société afin de consolider sa position de leader via de nouveaux référencements auprès des distributeurs.

Segment Sciences de la vie

- **EOS Imaging** (ex Biospace Med) développe et commercialise un nouveau système de radiologie digitale permettant de faire des clichés du corps entier en une seule image. La société a fait l'objet d'une prise de participation de 300 K€ dans le cadre d'une augmentation de capital.

- **Noxxon** est une société basée en Allemagne qui développe une nouvelle classe de molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires. Partenariat & Innovation 3 a investi à hauteur de 169 K€ dans le cadre du tour de financement de série B de la société.

- **Poxel Pharma** est une *spin-off* du laboratoire Merck Serono, qui développe des molécules pour le traitement du diabète de type 2. Nous avons pris une participation de 180 K€ dans cette société pharmaceutique.

- **Supersonic Imagine** développe, fabrique et commercialise des systèmes d'imagerie à ultrasons pour différentes applications dans le diagnostic médical. Partenariat & Innovation 3 a investi 285 K€ dans le cadre du tour de financement C de la société.

- **Cellnovo** est une société britannique qui développe un système mobile innovant de contrôle et de gestion du diabète. La société a fait l'objet d'une prise de participation de 300 K€ payables en plusieurs tranches, dont 40 K€ ont été libérés au premier trimestre 2011.

En parallèle à ces investissements, Partenariat & Innovation 3 a pris des participations dans les sociétés cotées suivantes : **ECA** (robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité), **Heurtey Petrochem** (équipements et services pétroliers), **Infotel** (SSII et éditeur de progiciels), **ITS Group** (conseil en technologies et systèmes d'information) et **Novagali Pharma** (produits pour le traitement des maladies de l'œil).

A fin mars 2011, les participations innovantes (cotées et non cotées) s'élèvent à 36% pour un actif net total du fonds de 32,4 M€. La valeur de la part A s'élève au 31 mars 2011 à 101,74 € pour un montant souscrit de 100 €, soit une hausse de 1,74% sur l'exercice. Cette augmentation s'explique d'une part par l'impact positif de la réévaluation à la juste valeur de la ligne EOS Imaging, et d'autre part par la bonne tenue du portefeuille coté du FCPI et des OPCVM actions dans lesquels est investie la part de l'actif non éligible au ratio FCPI.

D'un point de vue sectoriel, le portefeuille de sociétés innovantes, bien qu'en voie de constitution, est bien diversifié puisqu'il est investi dans les domaines des Technologies de l'information (21% des investissements innovants en prix de revient), de l'Industrie (38%), des Services (29%) et des Sciences de la Vie (12%). La partie de l'actif non soumise aux critères d'innovation est principalement investie en SICAV et produits monétaires à hauteur de 64% de l'actif net.

2.b - Ratio réglementaire

Au 31 mars 2011, le fonds Partenariat & Innovation 3 respecte la première moitié du ratio FCPI réglementaire de 60% d'investissement dans les sociétés innovantes, qui s'élevait à cette date à 35% pour un minimum de 30%. Le FCPI devra atteindre ce ratio réglementaire à hauteur de 100% au 15 décembre 2011.

2.c - Perspectives

Comme en témoigne la politique d'investissement active suivie au cours du premier exercice, l'équipe d'investissement de Partenariat & Innovation 3 bénéficie d'un flux d'opportunités d'investissement riche, lui permettant de maintenir un niveau de sélectivité élevé dans l'étude des dossiers.

Nous poursuivons activement nos recherches dans le but de poursuivre et d'achever la constitution du portefeuille dans des conditions attractives, tout en disposant de capacités suffisantes pour réaliser des financements complémentaires chaque fois que le développement de ses sociétés le requerra.

3. INVESTISSEMENTS / CESSIONS

3.a - Investissements pendant la période

| Nom de la société | Activité | Montant (en €) |
|-------------------------------|---|-------------------|
| AVENTI DISTRIBUTION | Distribution indépendante de DVD en France | 1 049 996 |
| CELLNOVO | Système mobile innovant de contrôle et de gestion du diabète | 39 895 |
| CETAL | Eléments sur-mesure de chauffage par électricité à usage industriel | 1 012 500 |
| ECA | Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité | 164 710 |
| EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) | Solution d'imagerie orthopédique complète | 300 000 |
| EXCLUSIVE GROUP | Sécurisation des réseaux informatiques et stockage des données | 761 979 |
| FINANCIERE CYBELE (OCEAN) | Solutions de géolocalisation adaptées aux métiers itinérants | 1 245 500 |
| FINANCIERE GEOTEC | Réalisation d'études des sols et des fondations | 1 075 000 |
| FINANCIERE SOFT | SSII spécialisée dans la banque, la finance et l'assurance | 1 350 000 |
| HEURTEY PETROCHEM | Equipements et services pétroliers | 380 971 |
| INFOTEL | SSII et éditeur de progiciels, essentiellement pour les grands comptes | 164 964 |
| INVENTIA (NOVAMEX) | Produits bios d'entretien et d'hygiène sous la marque l'Arbre Vert | 1 501 946 |
| ITS GROUP | Conseil en technologies et systèmes d'information | 501 433 |
| LES NOUVELLES JARDINERIES | Chaine de jardinerie à bas prix | 801 172 |
| NOVAGALI PHARMA | Produits pour le traitement des maladies de l'oeil | 299 999 |
| NOXXON | Molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires | 168 797 |
| POXEL PHARMA | Molécules pour le traitement du diabète de type 2 | 180 009 |
| SMILE | Conseil et intégration de solutions Open Source | 798 086 |
| SUPERSONIC IMAGINE | Systèmes d'imagerie à ultrasons pour le diagnostic médical | 284 873 |
| Total général | | 12 081 830 |

3.b - Investissements dans d'autres fonds d'investissements pendant la période

Les FCPR gérés par Edmond de Rothschild Investment Partners n'investissent pas dans d'autres FCPR ou fonds assimilés.

3.c - Cessions pendant la période

Néant.

4. INFORMATIONS

Les co-investissements et les co-désinvestissements par le Fonds s'effectuent au même prix et dans les mêmes conditions juridiques et financières que les Autres Fonds, sous réserve des différentes contraintes juridiques liées aux différents véhicules d'investissement et eu égard à la situation particulière de chaque fonds, conformément aux indications du Code de Déontologie de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital).

4.a - Co-investissements

| Société | Fonds | Investissements |
|-------------------------------|---------------------------------|-----------------|
| AVENTI DISTRIBUTION | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 1 250 080,20 |
| AVENTI DISTRIBUTION | PARTENARIAT & PROXIMITE | 200 054,60 |
| CELLNOVO | BIODISCOVERY 3 | 1 516 058,40 |
| CELLNOVO | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 39 895,24 |
| CETAL | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 1 012 530,00 |
| ECA | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 284 403,10 |
| ECA | PARTENARIAT & INNOVATION 4 | 95 440,82 |
| EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) | BIODISCOVERY II | 1 000 000,00 |
| EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) | INNOVATION DISCOVERY 3 | 98 896,00 |
| EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 300 000,00 |
| EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) | SOGE INNOVATION EVOLUTION II | 76 812,00 |
| EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) | SOGE INNOVATION EVOLUTION IV | 37 630,00 |
| EXCLUSIVE GROUP | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 625 625,00 |
| EXCLUSIVE GROUP | PARTENARIAT & PROXIMITE | 216 563,00 |
| FINANCIERE CYBELE (OCEAN) | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 1 298 500,00 |
| FINANCIERE CYBELE (OCEAN) | PARTENARIAT & PROXIMITE | 106 000,00 |
| FINANCIERE GEOTEC | PARTENARIAT & INNOVATION | 1 350 000,00 |
| FINANCIERE GEOTEC | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 1 075 000,00 |
| FINANCIERE SOFT | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 1 350 000,00 |
| FINANCIERE SOFT | PARTENARIAT & PROXIMITE | 252 000,00 |
| HEURTEY PETROCHEM | PARTENARIAT & INNOVATION | 328 720,04 |
| HEURTEY PETROCHEM | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 381 797,33 |
| HEURTEY PETROCHEM | PARTENARIAT & INNOVATION 4 | 251 244,47 |
| INFOTEL | PARTENARIAT & INNOVATION | 213 229,78 |
| INFOTEL | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 165 403,11 |
| INFOTEL | PARTENARIAT & INNOVATION 4 | 78 719,63 |
| INVENTIA (NOVAMEX) | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 1 301 714,18 |
| INVENTIA (NOVAMEX) | PARTENARIAT & INNOVATION 4 | 590 793,68 |
| INVENTIA (NOVAMEX) | PARTENARIAT & PROXIMITE | 150 218,69 |
| ITS GROUP | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 425 262,16 |
| ITS GROUP | PARTENARIAT & INNOVATION 4 | 98 370,15 |
| LES NOUVELLES JARDINERIES | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 1 001 373,70 |
| LES NOUVELLES JARDINERIES | PARTENARIAT & PROXIMITE | 200 339,30 |
| NOVAGALI PHARMA | BIODISCOVERY II | 1 064 177,32 |
| NOVAGALI PHARMA | CEDRUS | 644 993,68 |
| NOVAGALI PHARMA | INNOVATION DISCOVERY 3 | 201 183,60 |
| NOVAGALI PHARMA | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 299 999,00 |
| NOVAGALI PHARMA | SOGE INNOVATION 8 | 201 001,44 |
| NOVAGALI PHARMA | SOGE INNOVATION EVOLUTION II | 200 910,72 |
| NOVAGALI PHARMA | UFF INNOVATION 2 | 204 092,40 |
| NOXXON | 123 MULTINOVA IV COMP DYNAMIQUE | 217 234,40 |
| NOXXON | 123 MULTINOVA IV COMP EQUILIBRE | 132 835,90 |
| NOXXON | BIODISCOVERY II | 1 500 091,60 |
| NOXXON | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 168 797,00 |
| POXEL PHARMA | BIODISCOVERY 3 | 4 440 024,99 |
| POXEL PHARMA | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 180 009,00 |
| SMILE | PARTENARIAT & INNOVATION | 1 200 409,06 |
| SMILE | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 1 501 498,07 |
| SUPERSONIC IMAGINE | 123 MULTINOVA IV COMP DYNAMIQUE | 162 348,00 |
| SUPERSONIC IMAGINE | 123 MULTINOVA IV COMP EQUILIBRE | 87 438,00 |
| SUPERSONIC IMAGINE | BIODISCOVERY 3 | 2 713 137,00 |
| SUPERSONIC IMAGINE | PARTENARIAT & INNOVATION 2 | 233 148,00 |

4.b - Co-désinvestissements

Néant.

4.c - Mandats sociaux

Les mandats exercés au sein de sociétés dans lesquelles Partenariat & Innovation 3 a investi :

- * AVENTI DISTRIBUTION : Membre du Comité Stratégique
- * CELLNOVO : *Director*
- * CETAL : Membre du Comité de Suivi
- * EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) : Administrateur
- * EXCLUSIVE GROUP : Administrateur
- * FINANCIERE CYBELE (OCEAN) : Membre du Comité Stratégique
- * FINANCIERE GEOTEC : Administrateur
- * INVENTIA : Membre du Comité de Suivi
- * LES NOUVELLES JARDINERIES : Membre du Conseil de Surveillance
- * NOVAGALI PHARMA : Membre du Conseil de Surveillance
- * NOXXON : Censeur
- * POXEL PHARMA : Administrateur
- * SMILE : Membre du Conseil de Surveillance
- * SOFT COMPANY : Membre du Comité de Suivi
- * SUPERSONIC IMAGINE : Membre du Conseil de Surveillance

4.d - Utilisation des droits de vote

Conformément à l'article 314-100 et suivants du Règlement Général de l'AMF, le gestionnaire a été en mesure d'exercer librement les droits de vote attachés aux actions détenues en portefeuille.

Durant cet exercice, les gestionnaires ont participé ou se sont fait représenter à l'ensemble des assemblées générales et ont exercé librement les droits de vote attachés aux actions détenues en portefeuille.

4.e - Événements relatifs à la société 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 20 professionnels, gère plus de 800 M€. EDRIP est spécialisé dans l'investissement minoritaire non coté.

4.f - Modifications intervenues concernant les méthodes de valorisation au cours de l'exercice

Néant.

4.g - Frais facturés au fonds sur la période

Les frais de gestion supportés par le fonds au titre de l'exercice s'élèvent à 1 615 636,60 € dont 1 486 630,83 € au titre des commissions de la société de gestion. Les commissions de gestion représentent 3,6% du montant des engagements de souscriptions.

| | |
|-------------------------------|---------------------|
| Commission de gestion | 1 486 630,83 |
| - avoir | 13 334,00 |
| Commission nette | 1 473 296,83 |
| Dépositaire | 49 631,41 |
| CAC | |
| Honoraires divers | 76 737,55 |
| dont comptabilité | 3 786,57 |
| dont autres | 72 950,98 |
| Frais de constitution | |
| Frais bancaire | |
| Divers (assurance, impôts...) | 15 970,81 |
| Total | 1 615 636,60 |

4.h - Prestations de conseil ou de montage facturés par la société de gestion ou une entreprise liée au fonds ou à une société dans laquelle le fonds détient des titres

La société de gestion a facturé des commissions de montage pour des montants respectifs de 50 K€ et 67 K€ aux sociétés Financière Géotec et Financière Soft. Dans ce cadre, la société de gestion a rétrocédé à Partenariat & Innovation 3 sa quote-part correspondant au prorata des fonds propres et quasi-fonds propres détenus dans ces sociétés, soit 13 334 € au total.

Une convention de prestation de services a été signée entre la société de gestion et le GIE Saint-Honoré au titre de l'assistance comptable. A compter du 12 mai 2010, la gestion comptable du Fonds antérieurement assurée par le GIE Saint-Honoré a été transférée à CACEIS Fastnet. Les sommes facturées au Fonds au titre de l'assistance comptable s'élèvent pour l'exercice à 3 786,57 €.

De plus une convention de prestations de services a été signée entre la société de gestion et le GIE EDRIA au titre de la gestion administrative. Le GIE EDRIA a facturé au fonds un montant de 2 013,27 € au titre de l'exercice.

4.i - Opération de crédit

Aucune opération de crédit réalisée par un établissement de crédit lié à la société de gestion n'a été réalisée auprès de sociétés du portefeuille.

4.j - Intervention du fonds sur les marchés à terme et les conséquences sur le portefeuille

Aucune intervention du fonds ne s'est produite sur les marchés à terme.

4.k - Convention SOFARIS « Fonds Propres »

Edmond de Rothschild Investment Partners n'a souscrit auprès d'OSEO SOFARIS aucune assurance sur les investissements réalisés par le FCPI Partenariat & Innovation 3.

4.l - Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties

Dans le cadre d'une convention de services entre la société de gestion Edmond De Rothschild Investment Partners (EDRIP), gérant de Partenariat & Innovation 3 et La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque (LCFEDRB), EDRIP utilise la salle de marché de LCFEDRB et se conforme strictement aux règles de sélection et d'évaluation définies par LCFEDRB.

2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par l'OPCVM et décrits dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, nous avons notamment vérifié la correcte application des méthodes d'évaluation retenues pour les instruments financiers en portefeuille.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Paris La Défense, le 23 mai 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.



Gérard Gaultry
Associé

AVERTISSEMENTS

- *La notice d'information du Fonds 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.*

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**