

PARTENARIAT & INNOVATION 3

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

RAPPORT SEMESTRIEL

30 septembre 2011



EDMOND DE ROTHSCHILD
INVESTMENT PARTNERS

SOMMAIRE

A.	Caractéristiques du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION 3.....	3
	<i>a. Forme juridique.....</i>	<i>3</i>
	<i>b. Durée de vie du Fonds</i>	<i>3</i>
	<i>c. Rachats de parts.....</i>	<i>3</i>
	<i>d. Périodicité de la VL</i>	<i>3</i>
	<i>e. Commission de gestion.....</i>	<i>3</i>
	<i>f. Commission dépositaire.....</i>	<i>3</i>
	<i>g. Code ISIN</i>	<i>3</i>
	<i>h. Fiscalité</i>	<i>3</i>
B.	Objectif de gestion.....	3
C.	Société de gestion	3
D.	Évolution de la valeur liquidative depuis la création.....	4
E.	Commentaires de gestion sur les 6 derniers mois	5
F.	Récapitulatif des investissements / désinvestissements sur les 6 derniers mois.....	6
	<i>a. Investissements.....</i>	<i>6</i>
	<i>b. Cessions.....</i>	<i>6</i>
G.	Répartition de l'actif net.....	6
H.	Structure du portefeuille innovant par type de marché en prix de revient	7
I.	Structure du portefeuille innovant par secteur en prix de revient.....	7
J.	Synthèse du portefeuille innovant au 30/09/2011.....	8
K.	Focus sur CETAL.....	9

A. Caractéristiques du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION 3

a. Forme juridique

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

b. Durée de vie du Fonds

8 ans à compter de la fin de la période de souscription (31 août 2018) ; cette durée peut être prorogée de deux fois un an.

c. Rachats de parts

Libre à l'expiration d'une durée de 6 ans à compter de la fin de la période de souscription (31 août 2016). Il n'y a aucune commission de rachat.

d. 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

e. 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.

f. Commission dépositaire

Le Dépositaire reçoit une commission annuelle égale à 0,12% TTC de l'Actif Net du Fonds.

g. Code ISIN

FR0010788919

h. Fiscalité

Exonération des plus values et revenus du Fonds (hors prélèvements sociaux) sous réserve de respect d'une période de blocage de 5 ans.

B. 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.

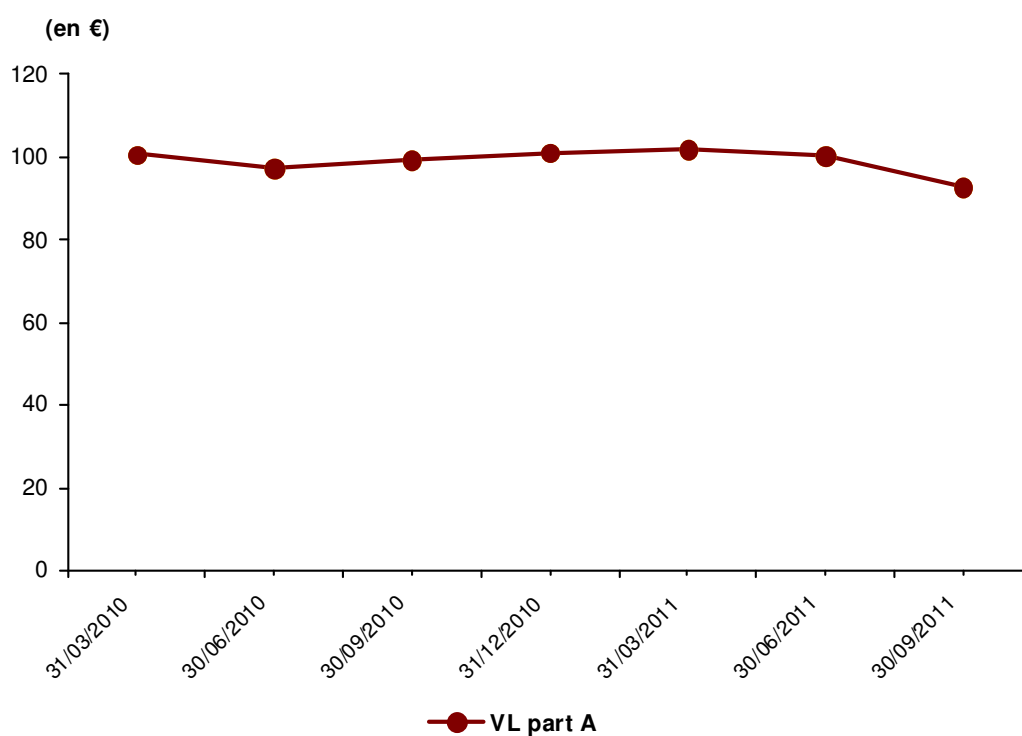
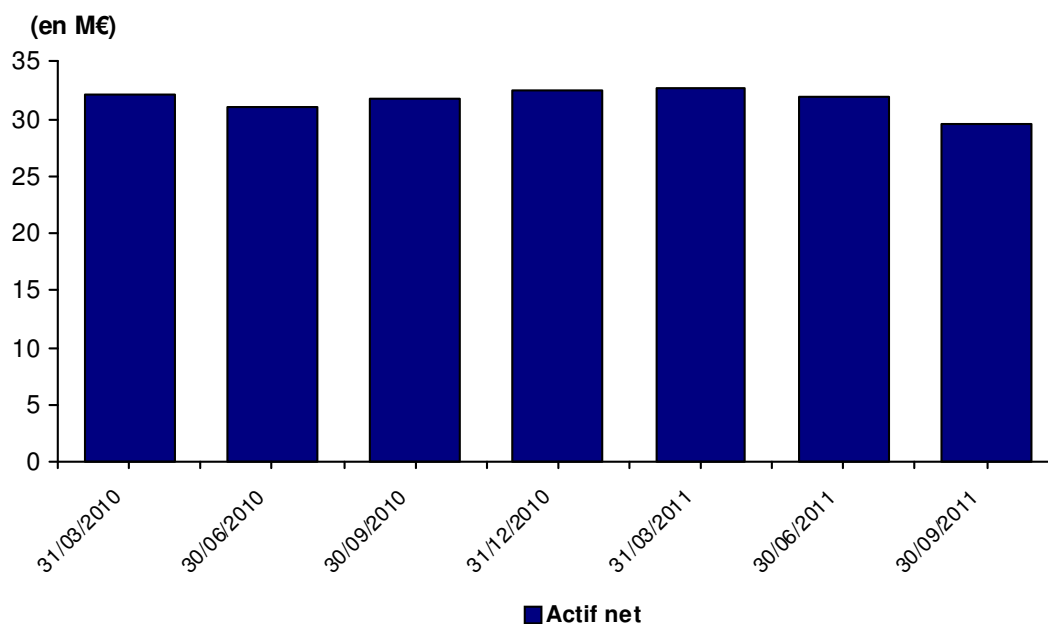
Tous types d'instruments financiers pourront être utilisés, y compris, sans limitation, des actions, obligations convertibles, ORA, OBSA, BSA, parts de SARL, etc.

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

C. Société de gestion

Le FCPI est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners (EDRIP), filiale de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP, composée de 20 professionnels, gère près de 1 milliard d'euros. EDRIP est spécialisée dans l'investissement minoritaire non coté.

D. Évolution de la valeur liquidative depuis la création



Valeur Liquidative au 30/09/2011 : 92,80 €
Valeur nominale : 100,00€

Actif net au 30/09/2011 = 29,51 M€

Performances de la Valeur liquidative :

Depuis le début de l'année : - 8,7%
 Depuis 1 an : - 6,6%
 Depuis 3 ans : N/A
 Depuis l'origine : - 7,2%

E. Commentaires de gestion sur les 6 derniers mois

Après un premier semestre hésitant (forte croissance début d'année 2011 principalement liée à des effets de rattrapage, puis coup d'arrêt au cours du deuxième trimestre), la débâcle boursière de l'été sur fond de crise des dettes souveraines a précipité la chute des indices de confiance (ménages, climat de salaires) au cours du troisième trimestre et mis un terme aux minces espoirs de reprise en 2011 et 2012.

Cependant, indépendamment du climat d'incertitude qui règne, le capital développement reste un rouage indispensable de la vie des sociétés. Il existe en permanence un flux de sociétés à la recherche des fonds propres pour financer leur croissance, des chefs d'entreprises qui souhaitent préparer la transmission de leurs sociétés. Nous avons continué d'investir, conformément à notre politique d'investissement, en mettant l'accent la limitation du risque. Cela s'est traduit par une plus grande sélectivité, ne retenant que les sociétés de qualité, avec un management fort et expérimenté, des business model établis et des perspectives de croissance claires.

A ce jour, l'équipe de gestion a pratiquement finalisé la construction d'un portefeuille équilibré de participations innovantes avec un profil de risque maîtrisé, des activités diversifiées et un degré de maturité des sociétés conforme à la politique d'investissement du fonds. L'évolution des sociétés est globalement en ligne avec les attentes de l'équipe de gestion que cela soit en termes de structuration et/ou développement.

En termes d'investissement le FCPI Partenariat & innovation 3 a investi pour un montant global de 5,7M€ dans les sociétés suivantes :

- ABEX développement, holding de la société **SNADEC**, spécialisé dans le désamiantage et l'assainissement des eaux usées. Cette société qui dispose d'un savoir faire reconnu dans un domaine très technique et réglementé est présente sur des chantiers de référence (désamiantage de la faculté de Jussieu) sur un marché en forte croissance.
- Au Forum du Développement est la société holding d'**Au Forum du Bâtiment**, un grossiste en matériaux pour bâtiment qui distribue ses produits via un réseau de 37 magasins dont 33 dans la région parisienne. Le Groupe, dont le siège social est situé à Paris, a réalisé en 2010 un chiffre d'affaires de 52,1 M€. Il constitue un socle solide pour fédérer d'autres sociétés afin de compléter un maillage de magasins sur les principales métropoles françaises.
- **Chabé Limousines** est un leader de la location de voiture avec chauffeur avec 22M€ de chiffre d'affaires et 130 voitures. L'activité se décompose en trois segments, la Grande remise de luxe à destination des hôtels et ambassades, la location longue durée pour les entreprises qui ont externalisé cette fonction, et le transport dans le cadre d'événements et salons internationaux. L'image de qualité de cette société, créée en 1921, lui permet de gagner régulièrement des parts de marché, et d'envisager des implantations à l'étranger (Suisse, Angleterre).
- **Noxxon** est une société de biotechnologie allemande qui développe des molécules thérapeutiques pour le traitement des maladies inflammatoires. Nous avons libéré la deuxième tranche du tour de financement B.
- **Cellnovo** développe et commercialise un système pour le suivi des patients du diabète de Type I. Le système consiste d'une micro-pompe à insuline ; d'une télécommande qui sert à la fois comme un centre de contrôle pour la pompe et comme un centre des données sur le patient ; et d'un site web sécurisé, qui intègre et traduit tous les données qui lui sont transmises par la télécommande dans un format accessible aux patients et aux médecins ;
- **Poxel** est une entreprise pharmaceutique française spécialisée dans la recherche et le développement de nouvelles classes d'agents anti-diabétiques. L'équipe de chercheurs et les molécules développées sont issues du grand laboratoire pharmaceutique Merck Serono.
- **Exclusive Group** a renforcé ses fonds propres pour financer l'acquisition de la société Vadition, son homologue anglais, leader sur son marché de la vente de logiciels de sécurité. Avec cette acquisition, Exclusive Groupe atteint 180M€ de chiffre d'affaires sur 11 pays.
- De plus le FCPI s'est renforcé sur des lignes cotées telles qu'OROLIA, INFOTEL et LEGUIDE.COM.

Sur le semestre écoulé, la valeur liquidative de la part A du FCPI Partenariat & Innovation 3 est passée de 101,74€ à 92,80€, ce qui représente une baisse de 8,8% qui s'explique essentiellement par la baisse du cours des titres cotés, et des Sicav actions ou diversifiées qui faisaient partie du portefeuille. L'actif net passe quant à lui de 32,44M€ à 29,5M€.

Au 30 septembre 2011, les participations innovantes cotées et non cotées représentent 61,3% de l'actif net. La partie de l'actif non soumise aux critères d'innovation est investie en liquidités et en SICAV actions, obligations et monétaires à hauteur de 39,7% de l'actif net.

Le Fonds a respecté ses ratios fiscaux et réglementaires intermédiaires au 15 avril 2011, et est en ligne pour respecter les ratios au 15 décembre 2011.

F. Récapitulatif des investissements / désinvestissements sur les 6 derniers mois

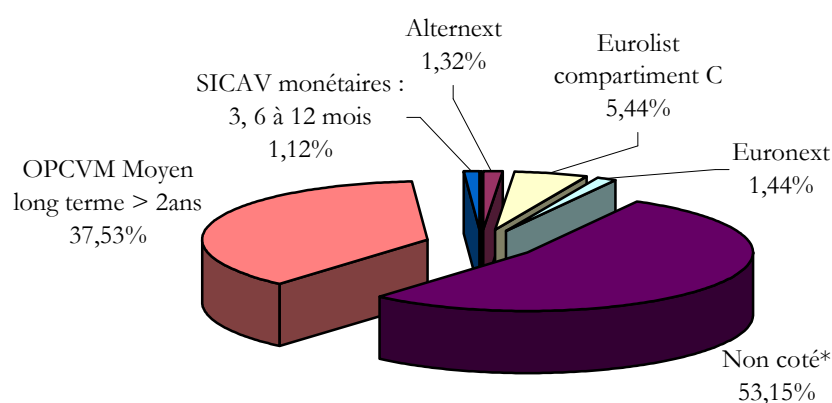
a. Investissements

Société	Activité	Montant investi (en €)
ABEX DEVELOPPEMENT	Désamiantage et assainissement d'eaux usées	1 210 000
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	Prise de participation dans toutes entreprises commerciales, industrielles, financières ou autres, françaises ou étrangères,	1 000 000
CELLNOVO	Développement et commercialisation d'une micropompe à insuline pour les diabétiques de Type I	80 232
CHABE LIMOUSINES	Transport de tourisme avec chauffeur	1 980 056
EXCLUSIVE GROUP	Distributeur français de solutions de sécurité informatique.	138 542
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels, essentiellement pour les grands comptes	375 082
LEGUIDE.COM	Traitement de données, hébergement et activités connexes	494 779
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	168 797
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	127 048
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	120 006
Total		5 694 541

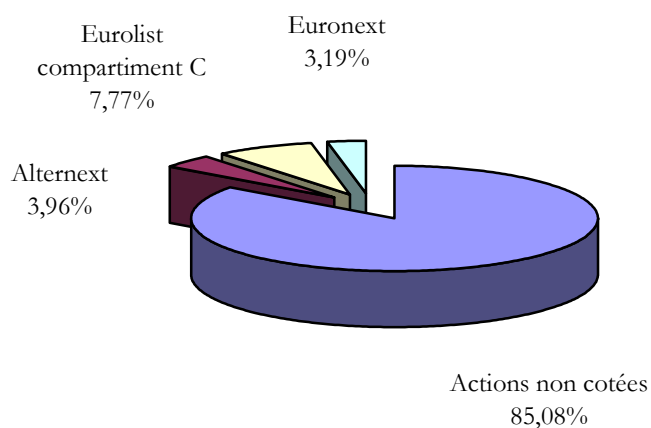
b. Cessions

Néant, le portefeuille est trop récent pour envisager des cessions.

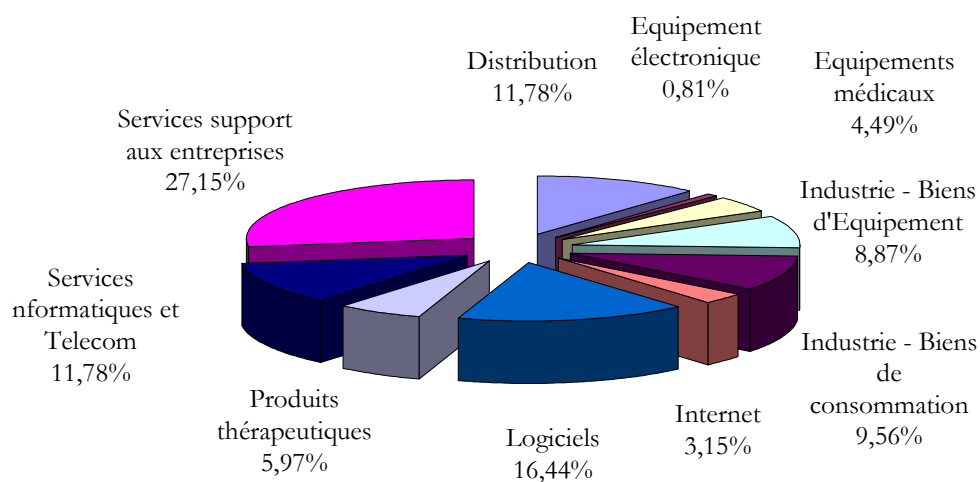
G. Répartition de l'actif net



H. Structure du portefeuille innovant par type de marché en prix de revient



I. Structure du portefeuille innovant par secteur en prix de revient



J. Synthèse du portefeuille innovant au 30/09/2011

Société	Activité	Date d'entrée en portefeuille	% par rapport au total des investissements innovants*
Services support aux entreprises			
ABEX DEVELOPPEMENT	Désamiantage et assainissement d'eaux usées	09/2011	7,70%
CHABE LIMOUSINES	Transport de tourisme avec chauffeur	06/2011	12,60%
FINANCIERE GEOTEC	Sondage de sol	03/2010	6,84%
Distribution			
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Edition et distribution vidéo	12/2010	6,68%
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaine de jardineries à bas prix	07/2010	5,10%
Equipements médicaux			
CELLNOVO	Développement et commercialisation d'une micro-pompe à insuline pour les diabétiques de Type I	01/2011	0,76%
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	Appareils pour radiologie de précision	04/2010	1,91%
SUPER SONIC IMAGINE	Development and commercialisation of innovative ultrasound equipment for medical diagnosis	09/2010	1,81%
Industrie - Biens d'Equipement			
CETAL EXPANSION	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	03/2011	6,44%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2010	2,42%
Logiciels			
FINANCIERE CYBELE	Service de Géolocalisation	12/2010	7,93%
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels, essentiellement pour les grands comptes	11/2010	3,44%
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	12/2009	5,08%
Services Informatiques et Telecom			
FINANCIERE SOFT	Société de service informatique, réalisation de prestations d'ingénierie, d'assistance à MOA et conseil en infrastructures	08/2010	8,59%
ITS GROUP	Expertise dans le domaine de l'architecture, de la supervision et de la sécurité des systèmes d'information et des réseaux	02/2010	3,19%
Industrie - Biens de consommation			
INVENTIA	Fabricant de produits Bio de la marque Arbre Vert dans la gamme Produits d'entretien et Hygiène & Cosmétique	02/2011	9,56%
Internet			
LEGUIDE.COM	Traitement de données, hébergement et activités connexes	04/2011	3,15%
Produits thérapeutiques			
NOVAGALI PHARMA	Traitement des maladies de l'oeil	07/2010	1,91%
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	05/2010	2,15%
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	06/2010	1,91%
Equipement électronique			
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	06/2011	0,81%
Total général des investissements innovants*			100,00%

*en prix de revient

K. Focus sur CETAL

Fondé à Haguenau, en 1967 CETAL (Construction Electrothermique d'Alsace), est spécialisé dans la fabrication et la commercialisation de solutions électro-thermiques à haute valeur ajoutée dans le domaine du chauffage industriel. Forte d'un chiffre d'affaires de 9M€ l'an passé dont 40% à l'international, cette PMI alsacienne de 72 salariés est l'un des leaders mondiaux sur le marché. Parmi ses clients : Elf, Exxon, des constructeurs de centrales nucléaires ou thermiques et des laboratoires de recherche, entre autres. En avril dernier CETAL a ouvert son capital à hauteur de 27% aux FCPI d'Edmond de Rothschild Investment Partners, en vue d'accélérer son développement. La société compte aujourd'hui sur cette opération de capital transmission – réalisée avec l'appui de Grant Thornton et financée à 19% par une dette senior mise en place par le Banque Populaire d'Alsace – pour se développer au Brésil, en Russie, en Inde et en Chine. Gage de sécurité pour les clients et les fournisseurs, le fonds permettra à la société, notamment d'ouvrir des agences, de multiplier les partenariats avec des acteurs locaux et ainsi gagner en crédibilité.

Autres 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.

-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