

PARTENARIAT & INNOVATION 3

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

RAPPORT ANNUEL

31 Mars 2012



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 - Corrections apportées à l'évaluation des instruments financiers négociés sur un marché réglementé	14
2.g - Évolution de l'évaluation des investissements en capital-investissement.....	15
2.h - État des cessions de l'exercice sur investissements en Capital Investissement	16
2.i - Clauses particulières affectant les investissements en Capital Investissement	16
2.j - État des placements en Trésorerie	16
2.k - Dettes et créances	16
PARTIE III - RAPPORT DE GESTION DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION 3	17
3. Orientation de gestion	17
3.a - Historique	17
3.b - Caractéristiques juridiques	17
3.c - Stratégie d'investissement	17
4. Évolution de l'actif net et de la valeur liquidative depuis l'origine	18
4.a - Commentaire de gestion sur la période	19
4.b - Ratio réglementaire	20
4.c - Perspectives	20
5. Investissements / Cessions	21
5.a - Investissements pendant la période.....	21
5.b - Investissements dans d'autres fonds d'investissements pendant la période	21
5.c - Cessions pendant la période.....	21
6. Informations.....	21
6.a - Co-investissements	22
6.b - Codésinvestissements	23
6.c - Mandats sociaux	23
6.d - Utilisation des droits de vote	23
6.e - Événements relatifs à la société de gestion	24
6.f - Modifications intervenues concernant les méthodes de valorisation	24
6.g - Frais facturés au fonds sur la période	24
6.h - Prestations de conseil ou de montage facturés par la société de gestion	24
6.i - Opération de crédit.....	24
6.j - Intervention du fonds sur les marchés à terme et les conséquences sur le portefeuille	24
6.k - Convention SOFARIS « Fonds Propres »	25
6.l - Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties	25

Partie I - ETATS FINANCIERS du Fonds PARTENARIAT & INNOVATION 3

1. BILAN

ACTIF	31/03/2012	31/03/2011
DEPOTS		
INSTRUMENTS FINANCIERS	31 881 209,87	32 946 485,88
· Instruments financiers de capital investissement	20 714 669,21	12 691 714,20
o Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	3 712 319,52	1 744 912,87
o Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	17 002 349,69	10 946 801,33
· Instruments financiers à terme		
· Autres instruments financiers	11 166 540,66	20 254 771,68
CREANCES	12 561,42	0,00
COMPTES FINANCIERS	22 855,88	10 645,48
TOTAL DE L'ACTIF	31 916 627,17	32 957 131,36

PASSIF	31/03/2012	31/03/2011
CAPITAUX PROPRES		
· CAPITAL	32 844 656,28	34 008 656,74
· REPORT A NOUVEAU		
· RESULTAT	-1 223 858,45	-1 568 527,27
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	31 620 797,83	32 440 129,47
(= Montant représentatif de l'actif net)		
INSTRUMENTS FINANCIERS		
INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME		
AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS		
DETTES	295 829,34	517 001,89
COMPTES FINANCIERS		
· Concours bancaires courants		
· Emprunts		
TOTAL DU PASSIF	31 916 627,17	32 957 131,36

2. HORS BILAN

	31/03/2012	31/03/2011
OPERATION DE COUVERTURE		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		
TOTAL OPERATION DE COUVERTURE		
AUTRES OPERATIONS		
TOTAL AUTRES OPERATIONS		

3. COMPTE DE RESULTAT

	31/03/2012	31/03/2011
Produits sur opérations financières		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers		
• Produits sur instruments financiers de capital investissement	99 726,63	15 979,75
• Produits sur instruments financiers à terme		
• Autres produits financiers	0,00	29 149,78
TOTAL (1)	99 726,63	45 129,53
Charges sur opérations financières		
• Charges sur instruments financiers à terme		
• Autres charges financières	260,61	0,00
TOTAL (2)	260,61	0,00
RESULTAT SUR OPERATIONS FINANCIERES (1-2)	99 466,02	45 129,53
Autres produits (3)		
Frais de gestion (4)	1 324 777,32	1 615 636,60
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (L,214-9) (1-2+3-4)	-1 225 311,30	-1 570 507,07
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	1 452,85	1 979,80
Acomptes versés au titre de l'exercice (6)		
RESULTAT (1 - 2 + 3 - 4 +/- 5 - 6)	-1 223 858,45	-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).

Instrument 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.

Instrument 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 de 12 mois.

2. AUTRES INFORMATIONS

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

		31/03/2012	31/03/2011	Variation exercice
APPORTS	+	32 046 100,00	32 046 100,00	+ 0,00
Capital souscrit (1)	+	32 046 100,00	32 046 100,00	0,00
Capital non appelé (2)	-	0,00	0,00	0,00
RESULTAT DE LA GESTION	+/-	- 148 018,65	+ 527 665,95	- 675 684,60
Résultat de l'exercice		- 1 225 311,30	-1 570 507,07	+ 345 195,77
Cumul des résultats capitalisés des exercices précédents	+/-	- 1 570 507,07		- 1 570 507,07
Plus values réalisées				
- Sur instruments financiers de capital investissement	+	301 841,59		301 841,59
- Sur dépôts et autres instruments financiers	+	683 385,40	313 551,04	369 834,36
- Sur instruments financiers à terme	+			
Moins values réalisées				
- Sur instruments financiers de capital investissement	-			
- Sur dépôts et autres instruments financiers	-	87 522,15		-87 522,15
- Sur instruments financiers à terme	-			
Indemnités d'assurance perçues	+			
Quote-part de plus-values restituées aux assureurs	-			
Frais de transaction	-	20 903,31	4 513,74	16 389,57
Différences de change	+/-			
Différences d'estimation				
- Sur instruments financiers de capital investissement	+/-	+ 1 842 161,71	+ 609 883,73	+ 1 232 277,98
- Sur dépôts et autres instruments financiers	+/-	- 71 163,52	+ 1 398 793,48	- 1 469 957,00
- Sur instruments financiers à terme	+/-			
Boni de liquidation	+/-	+ 0,00	- 219 541,49	+ 219 541,49
RACHATS ET REPARTITIONS D'ACTIFS	-	227 283,52	83 636,48	- 143 647,04
Rachats (2)	-	227 283,52	83 636,48	143 647,04
Distributions de résultats	-			
Répartitions d'actifs	-			
AUTRES ELEMENTS (3) *	+/-	- 50 000,00	- 50 000,00	+ 0,00
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE	=	+ 31 620 797,83	+ 32 440 129,47	- 819 331,64

2.b - Faits marquants

La conjoncture économique reste dégradée en ce début d'année 2012, 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 volatil, 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 2012

ACTIF NET	31 620 797,83	
	PARTS A	PARTS B
Souscriptions initiales	31 966 000,00	80 100,00
Rachats depuis la création du fonds	227 283,52	0,00
80% Excédent		
20% Excédent		
Actif Net calculé par part	31 738 716,48	80 100,00
Provision pour boni de liquidation (PBL)		
ACTIF NET PAR PART	31 620 797,83	0,00
Nombre de Parts	317 358	801
Valeur Liquidative	99,63	0,00

Il est rappelé aux souscripteurs que la valeur liquidative du Fonds peut ne pas refléter, dans un sens ou dans l'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.

2.d - *Autres compléments d'information*

TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ORGANISME AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/03/2012	31/03/2011
PARTS A		
Actif Net	31 620 797,83	32 440 129,47
Engagement de souscription	31 966 000,00	31 966 000,00
Montant libéré	31 966 000,00	31 966 000,00
Répartitions d'actifs	0,00	0,00
Distribution	0,00	0,00
Nombre de parts	317 358,00	318 824,00
Valeur liquidative	99,63	101,74

	31/03/2012	31/03/2011
PARTS B		
Actif Net	0,00	0,00
Engagement de souscription	80 100,00	80 100,00
Montant libéré	80 100,00	80 100,00
Répartitions d'actifs	0,00	0,00
Distribution	0,00	0,00
Nombre de parts	801,00	801,00
Valeur liquidative	0,00	0,00

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS AU COURS DE L'EXERCICE

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice		
Parts A	0,00	0,00
Parts B	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice		
Parts A	1 466,00	143 647,04
Parts B	0,00	0,00
Solde net des souscriptions rachats		
Parts A	-1 466,00	-143 647,04
Parts B	0,00	0,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice		
Parts A	317 358,00	
Parts B	801,00	

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

	31/03/2012
Titres acquis à réméré	
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

VALEURS BOURSIERES DES TITRES DONNES ET REÇUS EN GARANTIE

	31/03/2012
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

	31/03/2012
Actions	
Obligations	
TCN	
OPCVM	11 166 540,66
Instruments financiers à terme	

TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT DE L'EXERCICE

	31/03/2012	31/03/2011 15 mois
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-1 223 858,45	-1 568 527,27
Total	-1 223 858,45	-1 568 527,27
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-1 223 858,45	-1 568 527,27
Total	-1 223 858,45	-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
ABEX DEVELOPPEMENT	Actions	EUR	1 210 000	1 210 000	-
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Actions	EUR	629 996	629 996	-
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	Obligations	EUR	420 000	441 946	21 946
CELLNOVO	Actions	EUR	193 708	193 708	-
CETAL EXPANSION	Actions	EUR	1 012 500	1 012 500	-
COHERIS	Actions	EUR	120 588	123 229	2 641
ECA	Actions	EUR	164 710	157 972	- 6 738
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	Actions	EUR	300 000	670 500	370 500
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	Actions	EUR	47 268	41 005	- 6 263
ESI GROUP	Actions	EUR	196 045	246 400	50 355
EXCLUSIVE GROUP	Actions	EUR	320 555	1 234 810	914 255
EXCLUSIVE GROUP	Obligations	EUR	714 549	776 215	61 666
F&B GROUP	Actions	EUR	1 462 219	1 462 219	-
F&B GROUP	Obligations	EUR	1 016 118	1 026 779	10 661
FINANCIERE CYBELE	Actions	EUR	566 350	566 350	-
FINANCIERE CYBELE	Obligations	EUR	679 150	684 788	5 638
FINANCIERE GEOTEC	Actions	EUR	1 075 000	1 447 810	372 810
FINANCIERE SOFT	Actions	EUR	1 350 000	1 350 000	-
HEURTEY PETROCHEM	Actions	EUR	575 695	733 931	158 235
HI MEDIA	Actions	EUR	184 872	209 600	24 728
INFOTEL	Actions	EUR	741 761	711 126	- 30 635
INVENTIA	Actions	EUR	1 501 936	1 501 936	-
ITS GROUP	Actions	EUR	682 512	664 890	- 17 622
LEGUIDE.COM	Actions	EUR	494 779	391 400	- 103 379
LES NOUVELLES JARDINERIES	Actions	EUR	799 999	799 999	-
LES NOUVELLES JARDINERIES	BSA	EUR	1 174	1 174	-
LES NOUVELLES JARDINERIES	Comptes courants	EUR	125 777	128 000	2 223
NOXXON	Actions	EUR	337 594	337 594	- 0
OROLIA	Actions	EUR	127 048	121 900	- 5 148
PHARMAGEST INTERACTIVE	Actions	EUR	88 394	91 668	3 274
POXEL PHARMA	Actions	EUR	300 015	300 015	-
SMILE	Actions	EUR	684 058	684 058	-
SMILE	Obligations	EUR	114 029	114 683	654
SMILE	BSA	EUR	-	-	-
SMILE	BSA	EUR	-	-	-
SUPERSONIC IMAGINE	Actions	EUR	284 873	284 873	-
SUPERSONIC IMAGINE	Actions	EUR	142 400	142 400	-
SUPERSONIC IMAGINE	BSA	EUR	-	-	-
SUPERSONIC IMAGINE	BSA	EUR	-	-	-
SWORD GROUP	Actions	EUR	206 839	219 200	12 362
Total général			18 872 508	20 714 669	1 842 162

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

Titres	Cours ou dernière valeur connue (€)	Valeur ajustée (€)	Commentaires
EOS IMAGING actions de préférence détenues avant l'IPO	5,96	4,47	Décote de 25% pour cause de restrictions à la vente

2.g - *Évolution de l'évaluation des investissements en capital-investissement*

Nom de la société	Exercice N		Exercice N-1		Variation du coût d'acquisition	Variation de l'évaluation
	Coût d'acquisition	Evaluation	Coût d'acquisition	Evaluation		
ABEX DEVELOPPEMENT	1 210 000	1 210 000	-	-	1 210 000	1 210 000
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	629 996	629 996	629 996	629 996	-	-
AVENTI DISTRIBUTION FRANCE	420 000	441 946	420 000	424 094	-	17 852
CELLNOVO	193 708	193 708	39 895	39 895	153 812	153 812
CETAL EXPANSION	1 012 500	1 012 500	1 012 500	1 012 500	-	-
COHERIS	120 588	123 229	-	-	120 588	123 229
ECA	164 710	157 972	164 710	191 189	-	33 217
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	-	-	300 000	647 535	- 300 000	- 647 535
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	300 000	670 500	-	-	300 000	670 500
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	47 268	41 005	-	-	47 268	41 005
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	-	-	-	-	-	-
ESI GROUP	196 045	246 400	-	-	196 045	246 400
EXCLUSIVE GROUP	320 555	1 234 810	235 973	235 973	84 582	998 837
EXCLUSIVE GROUP	714 549	776 215	526 006	544 638	188 543	231 576
F&B GROUP	1 462 219	1 462 219	-	-	1 462 219	1 462 219
F&B GROUP	1 016 118	1 026 779	-	-	1 016 118	1 026 779
FINANCIERE CYBELE	566 350	566 350	566 350	566 350	-	-
FINANCIERE CYBELE	679 150	684 788	679 150	684 732	-	56
FINANCIERE GEOTEC	1 075 000	1 447 810	1 075 000	1 075 000	-	372 810
FINANCIERE SOFT	1 350 000	1 350 000	1 350 000	1 350 000	-	-
HEURTEY PETROCHEM	575 695	733 931	380 971	499 078	194 724	234 852
HI MEDIA	184 872	209 600	-	-	184 872	209 600
INFOTEL	741 761	711 126	164 964	173 880	576 797	537 246
INVENTIA	1 501 936	1 501 936	1 501 946	1 501 946	- 10	- 10
ITS GROUP	682 512	664 890	501 433	529 590	181 078	135 300
LEGUIDE.COM	494 779	391 400	-	-	494 779	391 400
LES NOUVELLES JARDINERIES	799 999	799 999	700 000	700 000	99 999	99 999
LES NOUVELLES JARDINERIES	1 174	1 174	1 174	1 174	-	-
LES NOUVELLES JARDINERIES	125 777	128 000	99 999	100 554	25 779	27 446
NOVAGALI PHARMA	-	-	299 999	351 175	- 299 999	- 351 175
NOXXON	337 594	337 594	168 797	168 797	168 797	168 797
OROLIA	127 048	121 900	-	-	127 048	121 900
PHARMAGEST INTERACTIVE	88 394	91 668	-	-	88 394	91 668
POXEL PHARMA	300 015	300 015	180 009	180 009	120 006	120 006
POXEL PHARMA	-	-	-	-	-	-
SMILE	684 058	684 058	684 058	684 058	-	-
SMILE	114 029	114 683	114 029	114 679	-	4
SMILE	-	-	-	-	-	-
SMILE	-	-	-	-	-	-
SUPER SONIC IMAGINE	142 400	142 400	-	-	142 400	142 400
SUPER SONIC IMAGINE	284 873	284 873	284 873	284 873	-	-
SUPER SONIC IMAGINE	-	-	-	-	-	-
SUPER SONIC IMAGINE	-	-	-	-	-	-
SUPER SONIC IMAGINE	-	-	-	-	-	-
SWORD GROUP	206 839	219 200	-	-	206 839	219 200
Total général	18 872 508	20 714 669	12 081 830	12 691 714	6 790 677	8 022 955

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

Nom de la société	Titres	Quantité cédée	Coût d'acquisition (€)	Prix de cession (€)	+/- Value
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT - AFDD	Actions	1 000 000	1 000 000	1 016 188	16 188
CHABE LIMOUSINES	Actions	17 469	1 380 051	1 404 746	24 695
CHABE LIMOUSINES	Obligations	7 595	600 005	610 705	10 700
CHABE LIMOUSINES	BSA	7 595	-	-	-
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	BSA	150 000	-	-	-
F&B GROUP	Comptes courants	-	31 341	31 341	-
INVENTIA	Actions	1	10	10	-
NOVAGALI PHARMA	Actions	88 235	299 999	550 258	250 259
Total général			3 311 406	3 613 247	301 842

2.i - **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 du 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.j - **État des placements en Trésorerie**

Titres	Quantité	Evaluation (€)	% de l'actif net	Type
EDR EUROPE FLEXIBLE	15 233	1 724 985	5,46%	OPCVM moyen et long terme > à 2 ans
EDR GLOBAL CONVERTIBLES	29 466	3 563 913	11,27%	OPCVM moyen et long terme > à 2 ans
EDR MONDE FLEXIBLE	31 355	3 194 761	10,10%	OPCVM moyen et long terme > à 2 ans
EDR SECURITE	413	436 314	1,38%	SICAV monétaires 3 à 12 mois
EDR TRICOLORE RENDEMENT	25 231	2 246 568	7,10%	OPCVM moyen et long terme > à 2 ans
Total général		11 166 541	35,31%	

2.k - **Dettes et créances**

en €	Valeur brute	Provision	Valeur nette
Créances			
Coupons et dividendes	12 561		12 561
Comptes séquestres			
Autres			
			12 561
Dettes			
Frais de gestion en attente			295 829
Provision pour boni de liquidation			
			295 829

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

3. ORIENTATION DE GESTION

3.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.

3.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. 214-30 et L. 214-30-1. 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.

3.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.

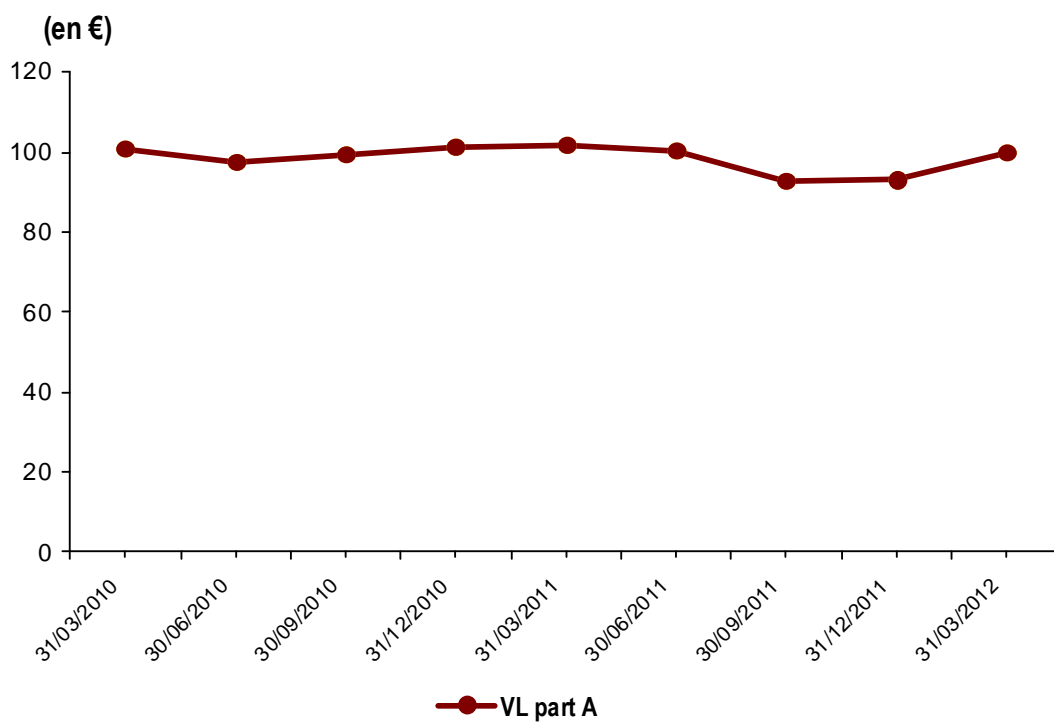
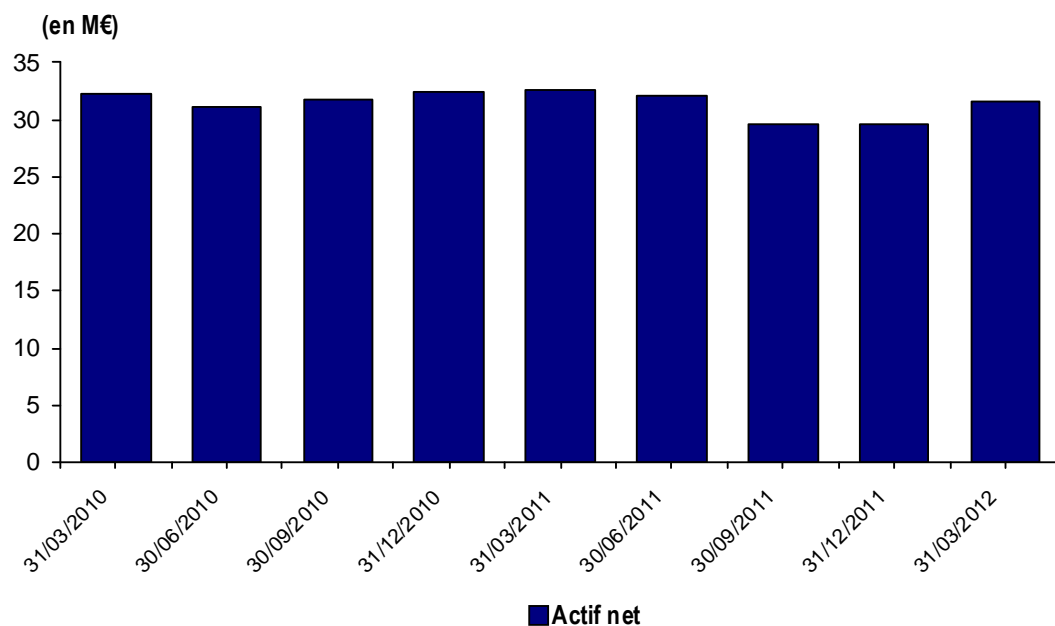
Le Fonds investira autour de 45% des ses actifs, dans des opérations de capital développement sur des sociétés cotées ou non, établies en France et qui présentent des perspectives de croissance et des modèles économiques démontrés (chiffre d'affaires supérieur à 3 millions d'euros). Le Fonds recherchera 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.

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



	<i>Actif Net</i>	<i>VL Part A</i>	<i>Distribution</i>	<i>VL reconstituée</i>
<i>Au 31/03/2012</i>	31,6 M€	99,63 €	0 €	99,63 €
<i>Au 31/03/2011</i>	32,4 M€	101,74 €	0 €	101,74 €

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

Après un premier semestre 2011 hésitant, l'accélération de la crise des dettes souveraines européennes pendant l'été a précipité l'ensemble de la zone euro dans une récession à partir du 4^e trimestre (baisse du PIB de 1,4% pour l'ensemble de la zone), mettant à mal les minces espoirs nés de la reprise constatée en 2010. La fin d'année 2011 s'est ainsi caractérisée par un ralentissement de l'activité dans l'ensemble des économies avancées.

Début 2012, le climat des affaires s'est globalement amélioré. Dans la zone euro, particulièrement chahutée fin 2011, le soutien de la BCE aux banques, les plans de rigueur mis en place dans plusieurs pays et la restructuration de la dette grecque ont eu pour effet de faire reculer le risque systémique et de créer un environnement plus stable.

Toutefois, la zone euro dans son ensemble reste fragile, avec des divergences par pays : croissance du PIB en Allemagne (+ 0,6%), poursuite du recul en Espagne et en Italie, stabilité attendue en France. Malgré les plans de rigueur mis en place dans certains pays comme l'Espagne, le défi d'assainir les finances publiques sans affaiblir la croissance est plus que jamais d'actualité. Par ailleurs, les timides espoirs d'amélioration de la croissance mondiale sont menacés par les tensions inflationnistes soutenues par le prix élevé du pétrole.

En France, l'environnement économique se redresse légèrement début 2012 mais reste à des niveaux bas et le chômage a repris une tendance haussière, laissant présager d'un faible dynamisme pour 2012.

Partenariat & Innovation 3 a réalisé en 2011 sa première sortie, à l'occasion de la cession du bloc majoritaire de la société cotée **Novagali Pharma** au groupe pharmaceutique Santen Pharmaceutical. L'opération a été suivie par le lancement d'une offre publique d'achat (OPA) aux mêmes conditions sur le solde du capital de la société. Cette transaction, remarquable dans le contexte boursier actuel, a été réalisée avec une prime de 75% sur les cours moyens des 30 jours de bourse précédant l'offre et a permis à Partenariat & Innovation 3 de réaliser une plus-value de 250 K€ et un multiple sur investissement de 1,8x.

Au cours de l'exercice écoulé, Partenariat & Innovation 3 a finalisé la constitution de son portefeuille de participations innovantes, en entrant au capital des sociétés suivantes :

- **ABEX Développement**, holding de la société **SNADEC**, spécialisée dans le désamiantage et l'assainissement des eaux usées. SNADEC dispose d'un savoir faire reconnu dans un domaine très technique et réglementé, sur un marché en forte croissance. La société est présente sur des chantiers de référence, comme le désamiantage de la faculté de Jussieu. Partenariat & Innovation 3 a investi 1,2 M€ dans ABEX Développement en septembre 2011.
- **F&B Group** est la holding de reprise de **Maesa**, qui commercialise des produits de beauté sur mesure pour les marques et les enseignes de distribution. Maesa a réalisé un chiffre d'affaires de 73 M€ en 2010, dont 66% ont été générés aux États-Unis. Partenariat & Innovation 3 a réalisé en octobre 2011 un investissement de 2,5 M€ dans la société, dans le cadre d'une opération de sortie de cote.

Partenariat & Innovation 3 a également participé aux refinancements des sociétés suivantes, pour un total de 1,1 M€ :

- **Noxxon Pharma** 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 1. Le système consiste en une micro-pompe à insuline associée à une télécommande qui sert à la fois de centre de contrôle pour la pompe et de centre de données sur le patient. Un site web sécurisé intègre et traduit toutes les données qui lui sont transmises par la télécommande dans un format accessible aux patients et aux médecins. Partenariat & Innovation 3 a libéré deux tranches différées en conformité avec les conditions contractuelles.
- **Poxel Pharma** est une entreprise pharmaceutique française spécialisée dans la recherche et le développement de nouvelles classes d'agents antidiabétiques. L'équipe de chercheurs et les molécules développées sont issues du laboratoire pharmaceutique Merck Serono. Nous avons libéré la deuxième tranche de financement en juin 2011.
- **Exclusive Group**, holding de détention de Exclusive Networks qui distribue des solutions de sécurité informatique, a renforcé ses fonds propres pour financer l'acquisition de la société VADition, son homologue britannique, leader sur son marché. Avec cette acquisition, Exclusive Networks atteint 180 M€ de chiffre d'affaires sur 11 pays.
- **Les Nouvelles Jardineries** exploite les enseignes de jardinerie à bas prix Garden Price. Une avance en compte courant a été accordée à la société en novembre 2011.

En ce qui concerne la partie cotée du portefeuille, le FCPI Partenariat & Innovation 3 a profité des niveaux de valorisation relativement bas faisant suite à la forte baisse des marchés financiers en août 2011. Nous avons investi un total de 2,4 M€ de manière équilibrée dans les sociétés cotées **Coheris** (éditeur de logiciels), **ESI Group** (progiciels destinés à la réalisation d'essais virtuels), **Heurtey Petrochem** (équipements et services pétroliers), **Hi-Media** (régie publicitaire sur Internet), **Infotel** (SSII et éditeur de progiciels), **ITS Group** (conseil en technologies et systèmes d'information), **LeGuide.com** (éditeur de sites Internet d'informations sur le commerce électronique), **Orolia** (équipements et systèmes électroniques de positionnement de précision), **Pharmagest Interactive** (logiciels d'exploitation des officines pharmaceutiques) et **Word Group** (SSII).

Par ailleurs, le FCPI a accepté, pour une rémunération supérieure à la commission de gestion et aux rendements offerts par le marché monétaire, de porter deux investissements pour le compte d'un Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR) géré par Edmond de Rothschild Investment Partners, en cours de levée au moment de ces investissements. Ainsi, les participations au capital de **Chabé Limousines** (leader de la location de voiture avec chauffeur) et **Au Forum du Bâtiment** (grossiste en matériaux du bâtiment) ont été portées par le FCPI jusqu'au 21 novembre 2011, date à laquelle elles ont été cédées au FCPR pour un montant égal à leur prix de revient augmenté d'une rémunération de globale de 52 K€ au titre du portage.

Un autre événement significatif est l'introduction en bourse mi-février 2012 de la société **EOS Imaging** qui intervient dans le domaine des sciences de la vie. La société développe et commercialise un nouveau système de radiologie digitale à basse dose de radiation à partir d'une technologie élaborée par Georges Charpak, Prix Nobel de physique en 1992. EOS Imaging a réussi son introduction en Bourse sur NYSE Euronext Paris en levant 38 M€ : l'augmentation de capital a été sursouscrite 4 fois.

Sur l'exercice écoulé, la valeur liquidative de la part A du fonds Partenariat & Innovation 3 est passée de 101,74 € à 99,63 €, soit une baisse de 2,1% sur l'année. Cette évolution s'explique par la forte dégradation des marchés financiers constatée durant l'été 2011, qui a impacté la valorisation du portefeuille coté et des OPCVM actions détenus par Partenariat & Innovation 3. Cette baisse a été partiellement compensée sur le second semestre de l'exercice, au cours duquel la valeur liquidative de la part A s'est appréciée de 7,36%, d'une part grâce au redressement des marchés financiers, et d'autre part suite à l'impact positif de la réévaluation des lignes non cotées les plus anciennes du portefeuille. En effet, nous avons apprécié la valorisation de certaines participations telles que Financière Géotec et Exclusive Group en raison des résultats positifs enregistrés par ces sociétés (croissance de l'activité, amélioration de la performance).

Au 31 mars 2012, les participations innovantes cotées et non cotées représentent 59% de l'actif net. Au plan sectoriel, notre portefeuille de sociétés innovantes est bien diversifié, puisqu'il est investi dans les domaines des Technologies de l'information (31% des investissements innovants en prix de revient), de l'Industrie (34%), des Services (26%) et des Sciences de la Vie (9%). La partie de l'actif non soumise aux critères d'innovation est principalement investie en SICAV obligations et monétaires et représente 35% de l'actif net.

4.b - Ratio réglementaire

Au 31 mars 2012, le fonds respecte le ratio FCPI réglementaire d'investissement dans des sociétés innovantes (60%). Ce ratio, calculé en fonction du prix de revient historique des participations cotées et non cotées, s'élève à 62,5%.

4.c - Perspectives

Le FCPI Partenariat & Innovation 3 a finalisé la constitution de son portefeuille et atteint son ratio d'investissement. L'équipe d'investissement va se concentrer sur le suivi des sociétés en portefeuille et les accompagner dans leurs projets de croissance interne et externe.

Le FCPI dispose de capacités suffisantes pour réaliser des financements complémentaires chaque fois que le développement de ses sociétés le requerra.

5. INVESTISSEMENTS / CESSIONS

5.a - Investissements pendant la période

Nom de la société	Activité	Montant (en €)
ABEX DEVELOPPEMENT / SNADEC	Désamiantage et assainissement d'eaux usées	1 210 000
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT	Grossiste en matériaux pour bâtiment	1 000 000
CELLNOVO	Micropompes à insuline pour le diabète de type 1	153 812
CHABE LIMOUSINES	Transport de tourisme avec chauffeur	1 980 056
COHERIS	Edition de logiciels applicatifs	120 588
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	Appareils pour radiologie de précision	47 268
ESI GROUP	Société informatique de simulation numérique	196 045
EXCLUSIVE GROUP	Distributeur français de solutions de sécurité informatique	273 125
F&B GROUP / MAESA	Produits sur mesure pour les marques de beauté et les enseignes de distribution	2 509 678
HEURTEY PETROCHEM	Fours d'hydrocarbures	194 724
HI MEDIA	Régie publicitaire sur Internet	184 872
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels	576 797
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	181 078
LEGUIDE.COM	Comparateur de prix et guide d'achat sur Internet	494 779
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaîne de jardineries à bas prix	125 777
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux aptamères	168 797
OROLIA	Systèmes de positionnement haute précision	127 048
PHARMAGEST INTERACTIVE	Logiciels d'exploitation des officines pharmaceutiques	88 394
POXEL PHARMA	Molécules pour le traitement du diabète de type 2	120 006
SUPERSONIC IMAGINE	Outils innovants d'imagerie médicale	142 400
SWORD GROUP	SSII spécialisée dans les logiciels et services aux industries	206 839
Total général		10 102 083

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

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

5.c - Cessions pendant la période

Nom de la société	Activité	Montant (en €)
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT	Grossiste en matériaux pour bâtiment	1 016 188
CHABE LIMOUSINES	Location de voiture avec chauffeur	2 015 451
F&B GROUP / MAESA	Produits sur mesure pour les marques de beauté et les enseignes de distribution	31 341
INVENTIA / NOVAMEX	Produits bios d'entretien et d'hygiène/cosmétique sous la marque l'Arbre Vert	10
NOVAGALI PHARMA	Produits pour le traitement des affections de l'oeil	550 258
Total général		3 613 247

6. INFORMATIONS

Les co-investissements et les codésinvestissements 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).

6.a - Co-investissements

Société	Fonds	Investissements
ABEX DEVELOPPEMENT / SNADEC	PARTENARIAT & INNOVATION 4	1 210 030,80
ABEX DEVELOPPEMENT / SNADEC	PARTENARIAT & PROXIMITE	60 030,00
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT	PARTENARIAT & INNOVATION 4	1 000 030,00
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT	PARTENARIAT & PROXIMITE	200 030,00
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT	PARTENARIAT & PROXIMITE 2	400 030,00
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT	PLURIEL OUEST 2	350 000,00
CELLNOVO	BIODISCOVERY 3	5 845 822,57
CELLNOVO	PARTENARIAT & INNOVATION 2	153 961,66
CHABE LIMOUSINES	PARTENARIAT & INNOVATION 4	1 881 080,00
CHABE LIMOUSINES	PARTENARIAT & PROXIMITE	227 689,00
CHABE LIMOUSINES	PARTENARIAT & PROXIMITE 2	465 400,00
CHABE LIMOUSINES	PLURIEL OUEST 2	396 027,00
COHERIS	PARTENARIAT & INNOVATION 4	121 580,57
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	BIODISCOVERY 2	519 028,00
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	PARTENARIAT & INNOVATION 2	47 298,00
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	SOGE INNOVATION EVOLUTION II	56 018,00
EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED)	SOGE INNOVATION EVOLUTION IV	27 444,00
ESI GROUP	PARTENARIAT & INNOVATION 4	296 072,78
EXCLUSIVE GROUP	PARTENARIAT & INNOVATION 2	302 893,00
EXCLUSIVE GROUP	PARTENARIAT & PROXIMITE	104 926,00
F&B GROUP / MAESA	PARTENARIAT & INNOVATION 2	1 593 424,00
F&B GROUP / MAESA	PARTENARIAT & INNOVATION 4	2 659 329,00
HEURTEY PETROCHEM	PARTENARIAT & INNOVATION 4	390 395,71
HI MEDIA	PARTENARIAT & INNOVATION 4	186 132,30
INFOTEL	PARTENARIAT & INNOVATION 4	1 176 399,86
ITS GROUP	PARTENARIAT & INNOVATION 4	517 343,64
LEGUIDE.COM	PARTENARIAT & INNOVATION 2	70 728,91
LEGUIDE.COM	PARTENARIAT & INNOVATION 4	484 056,98
LEGUIDE.COM	PARTENARIAT & PROXIMITE 2	120 593,53
LES NOUVELLES JARDINERIES	PARTENARIAT & INNOVATION 2	157 253,00
NOXXON PHARMA	123 MULTINOVA IV DYNAMIQUE	217 234,40
NOXXON PHARMA	123 MULTINOVA IV EQUILIBRE	132 835,90
NOXXON PHARMA	BIODISCOVERY 2	1 500 095,59
NOXXON PHARMA	PARTENARIAT & INNOVATION 2	168 800,99
OROLIA	PARTENARIAT & INNOVATION 4	128 039,51
PHARMAGEST INTERACTIVE	PARTENARIAT & INNOVATION 4	132 506,80
POXEL PHARMA	BIODISCOVERY 3	2 960 044,66
POXEL PHARMA	PARTENARIAT & INNOVATION 2	120 036,00
SUPERSONIC IMAGINE	123 MULTINOVA IV DYNAMIQUE	80 814,30
SUPERSONIC IMAGINE	123 MULTINOVA IV EQUILIBRE	43 472,52
SUPERSONIC IMAGINE	BIODISCOVERY 3	1 350 000,37
SUPERSONIC IMAGINE	PARTENARIAT & INNOVATION 2	116 514,06
SWORD GROUP	PARTENARIAT & INNOVATION	309 208,04
SWORD GROUP	PARTENARIAT & INNOVATION 4	312 372,70

6.b - Codésinvestissements

Société	Fonds	Cessions
AU FORUM DU DEVELOPPEMENT	PARTENARIAT & INNOVATION 4	1 016 188,00
CHABE LIMOUSINES	PARTENARIAT & INNOVATION 4	1 914 614,18
F&B GROUP / MAESA	PARTENARIAT & INNOVATION 2	19 898,00
F&B GROUP / MAESA	PARTENARIAT & INNOVATION 4	33 209,00
NOVAGALI PHARMA	BIODISCOVERY 2	8 563 730,77
NOVAGALI PHARMA	CEDRUS	2 223 792,49
NOVAGALI PHARMA	INNOVATION DISCOVERY 3	780 319,86
NOVAGALI PHARMA	PARTENARIAT & INNOVATION 2	550 257,52
NOVAGALI PHARMA	SOGE INNOVATION 8	714 015,81
NOVAGALI PHARMA	SOGE INNOVATION EVOLUTION II	687 686,27
NOVAGALI PHARMA	UFF INNOVATION 2	1 794 238,02

6.c - Mandats sociaux

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

- * ABEX DEVELOPPEMENT (SNADEC) : Membre du Comité Stratégique
- * AVENTI DISTRIBUTION : Membre du Comité Stratégique
- * CELLNOVO : *Director*
- * CETAL : Membre du Comité de Suivi
- * EOS IMAGING (ex BIOSPACE MED) : Administrateur
- * EXCLUSIVE GROUP : Administrateur
- * F&B GROUP (MAESA) : Membre du Comité de Suivi
- * 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

6.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.

6.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 LCF Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP composée de 21 professionnels gère plus de 900 millions d'euros. EDRIP est spécialisée dans l'investissement minoritaire non coté.

6.f - Modifications intervenues concernant les méthodes de valorisation au cours de l'exercice précédent et de cet exercice

Néant.

6.g - Frais facturés au fonds sur la période

Les frais de fonctionnement supportés par le Fonds au cours de l'exercice s'élèvent à 1 325 037,93 € dont 1 146 821,40 € au titre des commissions de la société de gestion. Les commissions de gestion représentent 3,6% du montant souscrit.

Le Fonds a supporté des frais relatifs à des investissements non réalisés pour un montant de 60 010,78 €.

Les frais d'audit engagés par le Fonds dans le cadre d'investissements se décomposent comme suit : Aventi : 2 730 € ; Océan : 2 927,71 € ; Inventia : 793,81 € ; Les Nouvelles Jardineries : 2 396,34 € ; Chabé Limousines : 5 525,72 € et Abex Développement : 2 917,64€.

Commission de gestion	1 146 821,40
- avoir	
Commission nette	1 146 821,40
Dépositaire	36 808,83
CAC	17 724,72
Honoraires divers	106 074,46
dont comptabilité	7 186,58
dont autres	98 887,88
Frais de constitution	
Frais bancaires	260,61
Divers (assurance, impôts...)	17 347,91
Total	1 325 037,93

6.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 n'a pas facturé des commissions de montage aux sociétés du portefeuille au cours de l'exercice.

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 1 434,77 € au titre de l'exercice.

6.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.

6.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.

6.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.

6.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.



KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement à Risques
PARTENARIAT & INNOVATION 3
Rapport du commissaire aux comptes
sur les comptes annuels
Exercice clos le 31 mars 2012

KPMG S.A.,
société française membre du réseau KPMG
constitué de cabinets indépendants adhérents de
KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse

Société anonyme d'expertise
comptable et de commissariat
aux comptes à directeur et
conseil de surveillance,
inscrite au Tableau de l'Ordre
à Paris sous le n° 14 30080101
et à la Compagnie Régionale
des Commissaires aux Comptes
de Versailles

Siège social :
KPMG S.A.
Immeuble Le Palatin
3 cours du Triangle
92939 Paris La Défense Cedex
Capital : 5 497 100 €
Code APE 6920Z
775 726 417 R.C.S. Nanterre
TVA Union Européenne
FR 77 775 726 417



KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement à Risques PARTENARIAT & INNOVATION 3

47, rue du Faubourg Saint-honoré - 75008 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 mars 2012

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'organe de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement à risques PARTENARIAT & INNOVATION 3, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM à la fin de cet exercice.

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 15 mai 2012

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 ou sur www.edrip.fr*
- *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**