

Partenariat & Innovation 3

Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

RAPPORT SEMESTRIEL

31 Mars 2014

EDMOND DE ROTHSCHILD INVESTMENT PARTNERS

PRIVATE EQUITY



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**

CARACTERISTIQUES DU FONDS PARTENARIAT & INNOVATION 3

Forme juridique :	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
Durée de vie du fonds :	Huit (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.
Rachat de parts :	Libre à l'expiration d'une durée de six (6) ans à compter de la fin de la période de souscription (31 août 2016). Il n'y a aucune commission de rachat.
Périodicité de la VL :	Les valeurs liquidatives des parts sont établies tous les trois mois, le 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année, et pour la première fois au dernier jour de la Période de Souscription.
Commission de gestion :	La Commission de Gestion est de 3,6% par an net sur la base de l'Engagement Global pendant les 3 premiers exercices et de 3,6% par an net de toutes taxes sur la base de l'Actif Net du Fonds les exercices suivants.
Commission dépositaire :	Le Dépositaire reçoit une commission annuelle égale à 0,12% TTC de l'Actif Net du Fonds.
Code ISIN :	FR0010788919
Fiscalité :	Exonération des plus-values et revenus du Fonds (hors prélèvements sociaux) sous réserve de respect d'une période de blocage de 5 ans.

LA SOCIETE DE GESTION

Le FCPI est géré par Edmond de Rothschild Investment Partners (EDRIP), filiale de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild. L'équipe d'investissement d'EDRIP, composée de 24 professionnels, gère plus de 1 milliard d'euros. EDRIP est spécialisé dans l'investissement minoritaire non coté.

OBJECTIF DE GESTION

Le Fonds a pour objet d'être investi à hauteur de 60% de son actif dans des petites et moyennes entreprises industrielles ou de services, cotées ou non cotées, sur un marché de croissance de l'Espace Économique Européen, qui ont de fortes perspectives de développement fondées sur la commercialisation de produits ou de services innovants. Sur ces 60%, environ 50% 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 10% 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.

COMMENTAIRES DE GESTION SUR LES 6 DERNIERS MOIS

Le rapport du FMI sur les perspectives de l'économie mondiale prévoit une croissance mondiale à 3,6% en 2014 contre 3% en 2013. Le FMI souligne la reprise des économies avancées, notamment les Etats-Unis où la croissance devrait atteindre 2,8 %, avec un marché de l'emploi revenu à son niveau d'avant-crise.

La situation de la zone euro est plus nuancée, avec une hausse du PIB prévue à 1,2%. Les conditions restrictives du crédit et le poids des dettes privées continuent d'impacter négativement la croissance. Malgré les vives inquiétudes sur l'évolution de l'inflation, la Banque

Centrale Européenne tarde à mettre en œuvre des mesures d'assouplissement de sa politique monétaire.

En France, dans un contexte de consommation en berne, le nouveau gouvernement parie sur un rebond de l'investissement productif pour restaurer la croissance. De ce côté, certains signaux positifs se font jour : fortes de bilans assainis, les entreprises recommencent à investir. La Banque Publique d'investissement (BPI) a constaté au premier trimestre 2014 une forte hausse des dossiers de demande de crédit. Par ailleurs, l'Insee a indiqué fin mars que le taux de marge des PME s'inscrivait en légère hausse par rapport à 2013. Même s'il ne s'agit pour l'heure que d'un frémissement, il est permis de penser, avec toutes les précautions qui s'imposent, que les effets conjugués du pacte de responsabilité, des baisses de charges et de la réforme de la fiscalité peuvent créer une dynamique de reprise en France.

Au cours du semestre écoulé, Partenariat & Innovation 3 a réalisé sa première sortie, à l'occasion d'une opération de rachat de la société Smile par les fonds gérés par Keensight Capital aux côtés du Président Directeur Général et des managers actuels de la société, le FCPI Partenariat & Innovation 3 a cédé sa participation pour un montant de 1,5M€ réalisant un multiple de 2 fois la mise initiale. La société Smile est devenue l'acteur incontournable de l'Open Source, leader indépendant en France et en Europe, grâce à une gamme complète de services d'intégration auprès des entreprises privés et publics. Avec une croissance annuelle soutenue de 25% en moyenne ces 4 dernières années, la société affiche un chiffre d'affaires de 50 millions d'euros en 2013, et plus de 700 collaborateurs en France et à l'international.

Partenariat & Innovation 3 a également participé aux refinancements de sociétés de biotechnologie et des dispositifs médicaux du portefeuille. Nous avons libéré, en conformité avec les conditions contractuelles, des tranches de financement à hauteur de 75,2 K€ dans Poxel, une société spécialisée dans les traitements innovants contre le diabète de type 1. Enfin le fonds a participé à hauteur de 30 K€ à un emprunt obligataire émis par Cellnovo, une société développant de micro-pompes à insuline, pour lui permettre de commencer la commercialisation du produit et lever un nouveau tour de financement dans de bonnes conditions.

Le fonds Partenariat & Innovation 3 a apporté la totalité de ses titres investis en 2011 dans l'opération intermédiaire sur le groupe alsacien CETAL dans le cadre d'une transmission familiale en faveur du petit-fils du fondateur. CETAL (Construction Electro-Thermique d'Alsace) conçoit, réalise et commercialise des éléments sur-mesure, à haute valeur ajoutée, de chauffage par électricité à usage industriel. Située à Haguenau en Alsace, CETAL emploie 75 personnes et a réalisé en 2013 un chiffre d'affaires de 11 M€, dont 40% à l'international ce qui en fait un des leaders mondiaux sur le marché. La stratégie de développement de CETAL repose principalement sur le renforcement du groupe à l'international notamment en Russie, Brésil, et Moyen-Orient. CETAL a pour objectif de signer des partenariats avec des acteurs locaux, notamment des intégrateurs, pour atteindre un chiffre d'affaires supérieur à 15 M€ d'ici 3 à 4 ans.

Depuis sa constitution, Partenariat & Innovation 3 a bâti un portefeuille équilibré de participations innovantes. L'équipe de gestion se consacre désormais au suivi des sociétés du portefeuille et s'implique fortement aux côtés des dirigeants-actionnaires dans la création de la valeur et l'identification d'éventuelles pistes de liquidité pour les sociétés les plus matures.

Depuis le 30 septembre 2013, la valeur liquidative de la part A du FCPI Partenariat & Innovation 3 s'est appréciée de 5,9%, passant de 104,74 € à 110,87 €, pour une valeur nominale de 100 €. Cette performance s'explique par la plus-value réalisée lors de la cession de Smile, mais aussi par la très bonne tenue du portefeuille coté du FCPI, qui comprend par exemple les sociétés EOS Imaging, ITS Group, Heurtey Petrochem et Infotel dont le cours s'est fortement apprécié ces derniers mois. Enfin, la valorisation de certaines sociétés non cotées, comme Inventia (L'Arbre Vert), Financière Cybèle (Ocean) et F&B Group (Maesa), a été légèrement revue à la hausse à la suite des bons résultats 2013 obtenus par ces sociétés.

Au 31 mars 2014, le FCPI Partenariat & Innovation 3 respecte le ratio FCPI réglementaire d'investissement dans des sociétés innovantes.

RECAPITULATIF DES INVESTISSEMENTS / DESINVESTISSEMENTS SUR LES 6 DERNIERS MOIS

Investissements

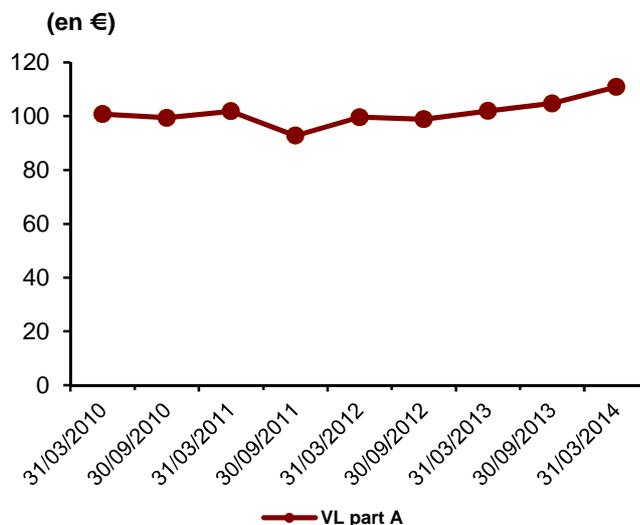
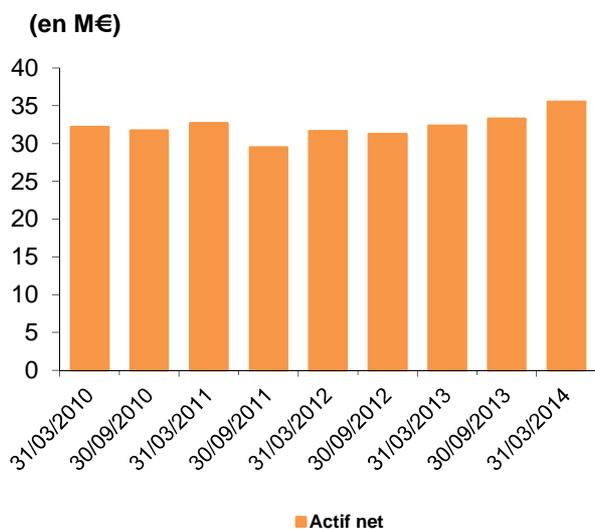
Société	Activité	Montant investi (en €)
CELLNOVO	Micropompes à insuline pour le diabète de type 1	29 933
CETAL INTERNATIONAL	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	809 980
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	75 200
Total		915 113

Cessions

Société	Activité	Montant cédé (en €)
CETAL EXPANSION	Conception d'éléments et ensembles chauffants industriels.	949 725
PROWEBCLUB (PROWEBCE) (*)	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	286 107
SMILE	Intégrateur de logiciels open source	1 520 942
Total		2 756 774

(*) Remboursement d'une partie des obligations convertibles

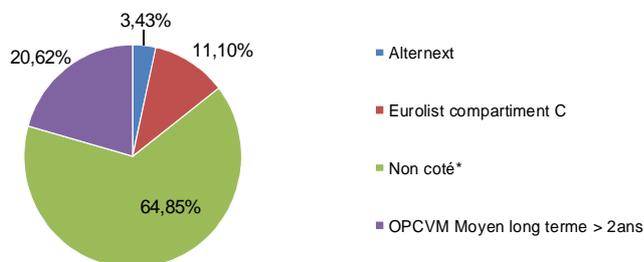
PERFORMANCE DU FONDS DEPUIS L'ORIGINE



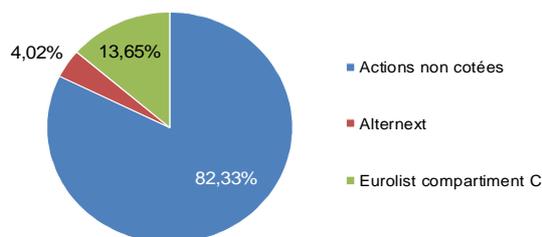
Valeur Liquidative au 31/03/2014 :	110,87€
Valeur Nominale :	100,00€
Actif net au 31/03/2014 =	34,58 M€

Performance de la valeur liquidative	
Depuis le début de l'année :	5,78%
Depuis 1 an :	8,78%
Depuis 3 ans :	8,91%
Depuis l'origine :	10,87%

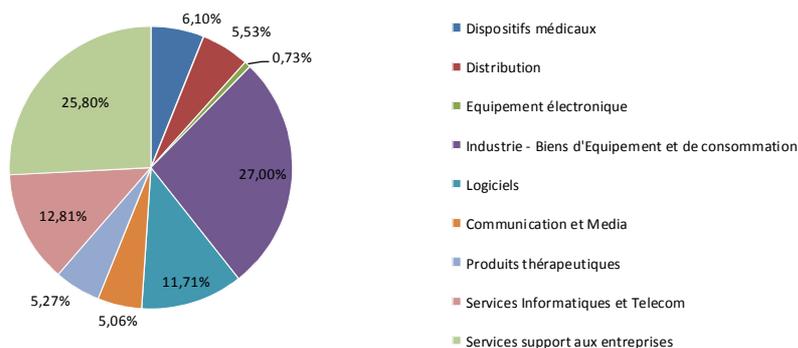
REPARTITION DE L'ACTIF NET



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



STRUCTURE DU PORTEFEUILLE INNOVANT PAR SECTEUR EN PRIX DE REVIENT



SYNTHESE DU PORTEFEUILLE INNOVANT AU 31/03/2014

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	6,93%
GROUPE GEOTEC	Sondage de sol	03/2010	6,15%
PROWEBCLUB (PROWEBCE)	Solution logicielle de communication et de gestion pour les Comités d'Entreprise	06/2012	12,74%
Communication et Média			
ALOUETTE DEVELOPPEMENT II	Station de radio	07/2012	4,00%
HI MEDIA	Medias Interactifs	11/2011	1,06%
Dispositifs médicaux			
CELLNOVO	Micropompes à insuline pour le diabète de type 1	01/2011	1,45%
EOS IMAGING	Appareils pour radiologie de précision	04/2010	1,99%
SUPERSONIC IMAGINE	Outils innovants d'imagerie médicale	09/2010	2,66%
Logiciels			
COHERIS	Edition de logiciels applicatifs	10/2011	0,69%
FINANCIERE CYBELE (OCEAN)	Service de Géolocalisation	12/2010	7,12%
INFOTEL	SSII et éditeur de progiciels	11/2010	3,89%
Industrie - Biens d'Equipement et de consommation			
ECA	Robotique, simulation et systèmes de contrôle et de sécurité dans les domaines militaire et civil	10/2010	0,94%
HEURTEY PETROCHEM	Equipements et services pétroliers	02/2010	3,29%
F&B GROUP (MAESA)	Design et vente des produits de beauté, produits parfumés, objets promotionnels et d'emballage sur mesure	10/2011	14,17%
INVENTIA	Fabricant de produits Bio d'entretien, hygiène & cosmétiques sous la marque Arbre Vert	02/2011	8,59%
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	7,72%
ITS GROUP	Conseil en technologies et systèmes d'information	02/2010	3,90%
SWORD GROUP	SSII spécialisée dans les logiciels et services aux industries	10/2011	1,18%
Distribution			
LES NOUVELLES JARDINERIES	Chaine de jardinerie à bas prix	07/2010	5,53%
Produits thérapeutiques			
NOXXON	Découverte et développement de nouveaux Aptamers	05/2010	2,16%
POXEL PHARMA	Développement de programme contre le diabète	06/2010	3,11%
Equipement électronique			
OROLIA	Equipements électroniques de haute précision	06/2011	0,73%

* En prix de revient

FOCUS SUR SWORD GROUP

Sword est une société de services et de software en ingénierie informatique spécialisée, créée en Novembre 2000 et qui compte aujourd'hui plus de 1 236 employés. Elle propose à ses clients des prestations de conseil et d'intégration à haute valeur ajoutée.

Sword est spécialisé dans 3 domaines :

- Services IT : 58,1 % du chiffre d'affaires du Groupe,
- Communication Technologies : cette agence de communication basée à Bruxelles représente 22,2 % du chiffre d'affaires du Groupe.
- Solutions : représentant 19,7 % du chiffre d'affaires du Groupe,

Sword Group a réalisé un chiffre d'affaires 2013 de 106,5 M€, en croissance de 3,6 % à périmètre constant. Le résultat opérationnel courant ressort à 14,2 M€ (vs 14,7 M€ en 2012) et représente 13,3% du chiffre d'affaires contre 12,5% l'an passé. A périmètre comparable, le résultat opérationnel courant s'établit à 13,7 M€, en hausse de 5,4%. Le résultat net est en repli de 7,4% à 15 M€.

Pour 2014, le groupe vise un chiffre d'affaires de 109,6 M€. L'objectif d'EBIT est pour sa part inchangé mais il inclut des acquisitions qui interviendront dans le courant de l'exercice.

En parallèle, le groupe a procédé à plusieurs acquisitions dont l'impact n'est pas inclus dans les prévisions précitées :

- le rachat d'une start-up anglaise qui a développé un produit d'application mobile destiné dans un premier temps au secteur "Asset Finance" et dont le CA sera de l'ordre de 800 K€ avec 25 % d'EBIT en 2014.

- acquisition d'une société de services basée en Suisse disposant d'un savoir-faire destiné à l'amélioration des performances commerciales via l'utilisation de dispositifs de digital marketing. Cette société générera 1,2 M€ de chiffre d'affaires avec un EBIT supérieur à 20% en 2014.

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,
et sur le site de la société de gestion www.edrip.fr
- 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