

P.1 **Edito**

Il vous donnera notre avis sur les perspectives du non coté en France et l'actualité d'OTC AM.

P.2 **L'actualité des fonds**

Cette rubrique vous donne de façon très précise les valeurs liquidatives et la performance des fonds.

P.3 et 4 **Les faits marquants**

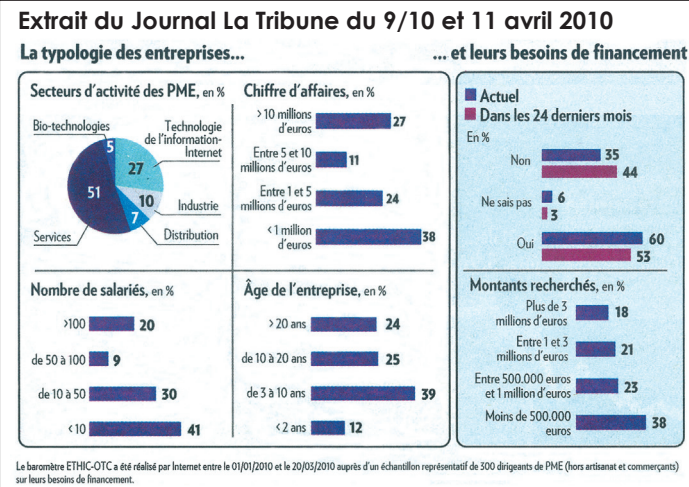
Retrouvez tous les mouvements significatifs intervenus au cours du semestre écoulé.

Selon l'enquête annuelle AFIC-OSEO, les FCPI ont financé plus de 900 entreprises innovantes à hauteur de 2,6 milliards d'euros, 9 entreprises sur 10 sont toujours en activité à fin 2008 ; elles emploient plus de 42 000 personnes, réalisent 7 milliards d'euros de chiffre d'affaires et la moitié sont exportatrices. Cette enquête révèle également le financement de 340 nouvelles entreprises par les fonds communs en 3 ans (2006, 2007, 2008), soit plus du tiers du portefeuille global des FCPI sur onze années d'activité.

Pour en savoir plus sur le besoin réel de ces PME, nous avons diligenté avec le concours d'ETHIC pour le quotidien économique LA TRIBUNE, une enquête auprès de 300 entrepreneurs publiée le 9 avril 2010. Ce 1er baromètre révèle que **60% des sondés sont à la recherche pour 2010 d'argent frais, contre 53% au titre des années 2008/2009**. Au total, ils sont près de la moitié à vouloir mobiliser entre 500 000 et 3 millions d'euros. Les ressources ont principalement vocation à être utilisées pour financer des investissements de croissance. 49% des interrogés déclarent vouloir allouer les fonds à la conquête de nouveaux marchés, tandis que 39% visent des acquisitions. Ce qui n'empêche pas 42% des dirigeants d'allouer l'argent au financement de leur besoin en fond de roulement. Les entreprises sont d'ailleurs de plus en plus nombreuses à solliciter les fonds d'investissement FCPI/FIP/FCPR : 27% contre 15% l'an passé.

A titre d'information, OTC Asset Management a financé 14 nouvelles sociétés au cours du 1er semestre 2010, portant le nombre total de PME en portefeuille à 120.

“Les PME françaises toujours à la recherche de financement pour accélérer leur développement”



49% des PME cherchent de l'argent frais pour conquérir de nouveaux marchés.

Selon le 1^{er} baromètre ETHIC-OTC AM pour LA TRIBUNE, biotechnologies et commerce en ligne sont les secteurs d'activité qui manifestent les plus grands besoins en capitaux.

Retrouvez le baromètre sur www.ethic.fr – rubrique nos projets



L'actualité des fonds

1. Règles d'investissement

Les fonds OTC Chorus doivent être investis à hauteur de :

- 40% minimum en sociétés non cotées régionales issues de 4 régions limitrophes
- 20% maximum en sociétés cotées régionales aux capitalisations boursières inférieures à 150 millions d'€
- 40% maximum en gestion libre : monétaire, obligations, actions (OPCVM / titres vifs)

2. Valeurs liquidatives et Performances au 30.06.10

FIP IR	VL 31.12.2007 en €	VL 30.06.2008 en €	VL 31.12.2008 en €	VL 30.06.2009 en €	VL 31.12.2009 en €	VL 30.06.2010 en €	Perf. depuis l'origine*
OTC CHORUS 2 (30.11.2007)	10,00	9,97	9,53	9,74	9,67	10,61	+6,10%
OTC CHORUS 3 (28.11.2008)	-	-	10,00	9,99	9,96	9,97	-0,30%

* hors prises en compte du bénéfice de la réduction d'impôt initiale. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs et ne sont pas constantes dans le temps.

À SAVOIR

Les fonds sont valorisés deux fois par an, au 31 décembre et 30 juin, selon les règles établies par la profession.
Les valeurs liquidatives sont attestées par le commissaire aux comptes des fonds, le cabinet Ernst & Young.

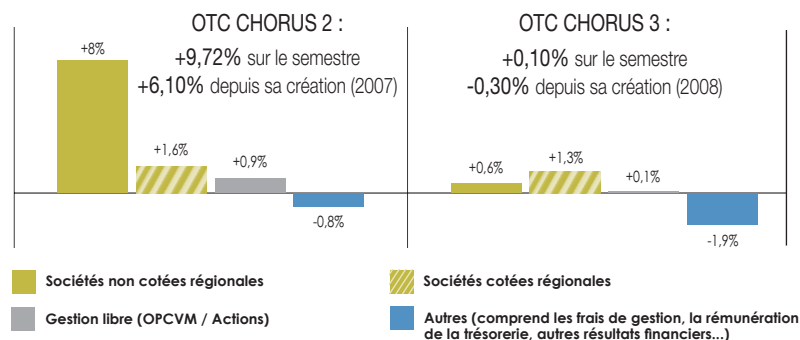
3. Allocations au 30.06.10 (en % de l'actif net du fonds)

FIP IR	Sociétés non cotées régionales	Sociétés cotées régionales	Gestion libre OPCVM / Actions	Monétaire
OTC CHORUS 2	53%	15%	30%	2%
OTC CHORUS 3	40%	14%	46%	0%

au 30 juin 2010

4. L'analyse du semestre

Vous trouverez ci-dessous les attributions de performances par classe d'actifs ⁽¹⁾ :



Sociétés non cotées régionales : dans un contexte de sortie de crise, sont à noter :

Contributions négatives (provisions) :

- Tridex pour OTC Chorus 2
- Codasystem pour OTC Chorus 2
- Active Circle pour OTC Chorus 2

Contributions positives :

- Trace One pour OTC Chorus 2 et 3
- Nanobiofix pour OTC Chorus 2 et 3
- 8'33 pour OTC Chorus 2 (cf zoom en 5.1)
- ProductLife pour OTC Chorus 2

Sociétés cotées régionales : Les effets d'une politique monétaire ultra accommodante et des nombreux plans de relance n'auront eu qu'un impact temporaire sur l'économie. La seule question que se posent les investisseurs aujourd'hui : « ralentissement de la croissance ou retombée en récession ? » En réponse, les banques centrales prouvent leur volonté de faire tourner la planche à billets pour soutenir l'économie, ce qui devrait à court terme empêcher une nouvelle forte récession. Si les sociétés cotées innovantes ont réalisé des performances significatives en termes de restructuration et de restauration des marges, se traduisant par de belles progressions boursières au 1er semestre, l'incertitude macro économique actuelle continue à peser sur leurs cours.

Contributions négatives : aucune

Contributions positives :

- Weborama pour OTC Chorus 2 et 3
- LeGuide.com pour OTC Chorus 2
- Medicrea pour OTC Chorus 2
- Notrefamille.com pour Chorus 2 et 3
- STS Groupe pour OTC Chorus 2 et 3

Gestion Libre (OPCVM) : voir partie 6 pour l'analyse détaillée de la gestion libre des fonds Sunny AM.

5. Les sociétés régionales

5.1 Zoom sur 8'33

ALTAREA COGEDIM a pris le 18 juin 2010, par une augmentation de capital réservée, une participation stratégique dans 8'33, société spécialisée dans le développement, l'installation et l'exploitation de centrales photovoltaïques en toitures. Il en devient le premier actionnaire avec 41% de son capital. Foncière spécialisée dans les centres commerciaux et opérateur multi-produits, **ALTAREA COGEDIM** souhaite ainsi renforcer ses compétences dans les énergies renouvelables en remontant dans la chaîne de valeur des installations photovoltaïques intégrées au bâti. Par cet accord, **8'33** devient le partenaire privilégié d'**ALTAREA COGEDIM** dans tous ses développements, en particulier intégrés aux projets immobiliers du groupe (toitures, parkings, façades...) sur l'ensemble des produits : commerce, logements, hôtels et bureaux.



5.2 Deux investissements significatifs en non coté

Capforce

Fonds : OTC Chorus 2-3, OTC Multi-Proximité 1
Capital détenu : environ 46%
Secteur : Sciences de la vie
Dirigeant : Jean-Michel Carle - Grandmougin
Siège social : Les Ulis (91)
Effectif : 49
Site Web : www.eurobio.fr

CapForce est une holding créée par deux managers expérimentés avec lesquels les fonds OTC AM ont réalisé l'acquisition de la société Laboratoires Eurobio. Cette société, créée en 1962, est spécialisée dans la distribution de produits et réactifs de biologie. Les Laboratoires Eurobio sont présents dans de nombreux pôles diagnostics pour les laboratoires d'analyse médicale ou les centres hospitaliers. La division life science propose de larges gammes de produits en biologie moléculaire et culture cellulaire. La société développe également des produits propres. Elle est ainsi devenue leader en France des milieux de culture et de conservation des cornées utilisés lors des greffes de cet organe.



Productlife

Fonds : OTC Chorus 2-3, OTC Multi-Proximité 1
Capital détenu : environ 39%
Secteur : Technologies de l'information
Dirigeant : Pierre Cuny
Siège social : Suresnes (92)
Effectif : 9
Site Web : www.productlife-group.com

Groupe Product Life est une entreprise de conseil et de services, dédiée au secteur des sciences de la vie en Europe. Depuis 1993, la société est spécialisée dans les problématiques de gestion de l'information, des documents et des données de la R&D et a acquis une expérience unique, particulièrement sur les sujets comportant une composante réglementaire. La société opère dans un secteur hautement réglementé, celui des industries pharmaceutiques, des biotechnologies, des dispositifs médicaux et des cosmétiques. Ces industries en pleine mutation industrielle cherchent des opérateurs professionnels auprès desquels externaliser des processus complexes. Dans ce contexte, la société Groupe Product Life offre à ses clients un service intégré innovant lui assurant une très forte croissance.



5.3 Un investissement significatif en coté

Fashion Bel Air

Fonds : OTC Chorus 3, OTC Duo 1-2, OTC Multi-Proximité 1, OTC Régions Centre Est - Centre Ouest - Nord
Capital détenu : environ 8%
Secteur : Prêt-à-Porter
Dirigeant : Erik Sitruk
Siège social : Paris (75)
Site Web : www.fashion-belair.com

Fashion Bel Air a été créée en 1990 par Eric Sitruk. La société s'est toujours positionnée sur le segment de la jeune femme (15-35 ans). Jusqu'en 1997, Fashion Bel Air était fournisseur de grossistes et d'acteurs de la grande distribution. La société vendait à la fois ses compétences de création et de fabrication. Depuis 1997, Fashion Bel Air a abandonné son activité de fabrication et se consacre à la création. Fashion Bel Air distribue ses produits en direct via un réseau de magasins sous enseigne Bel Air et de façon indirecte à travers un réseau de détaillants multimarques.



6. La gestion libre

6.1 Analyse et Stratégie par Sunny Asset Management

ANALYSE

> Marchés financiers

Lors de notre conclusion concernant les perspectives d'investissement du 1er semestre 2010, nous écrivions ceci : « à n'en pas douter les investisseurs exigeront une prime de risque sur certaines signatures souveraines ». Il aura suffi qu'un seul pays menace de faire défaut, la Grèce en l'occurrence, représentant 1.5% du PIB européen et 2% de l'endettement public de la zone euro pour que le système bancaire européen vacille. Les marchés actions auront finalement cédé 13.3% en Europe et 14.7% aux Etats-Unis. Le cours de l'or au contraire aura battu son record historique à 1255 USD l'once en jouant son rôle protecteur en dernier ressort.

Les marchés d'obligations souveraines auront connu des évolutions contrastées reflet de l'aversion au risque et de la fragilité des pays les plus endettés. Les taux à 10 ans sont ainsi passés de 5.77% à 10.43% en Grèce au 1er semestre quand les taux allemands refluaient de 3.39% à 2.58%.

> Economie

Le retour à la réalité aura été rude pour les investisseurs qui avaient adhéré à un scénario de reprise classique post-récession. Traditionnellement les moteurs de la croissance privée (consommation et investissement) prennent le relais du soutien public 18 à 24 mois après l'entrée en récession. Or, force est de constater que la déception est à la mesure des sommes engagées pour relancer l'activité après deux années de taux d'intérêt à zéro, 1200 milliards de USD d'achats d'actifs par la FED (soit presque 10% du PIB américain) et un plan de relance de 800 milliards de dollars. Les créations d'emplois ne décollent pas aux USA alors que l'on pouvait constater des baisses de chômage entre 2.4% et 3.4% dans les sorties de récessions précédentes (1973-75 et 1981-82).

Après avoir salué les plans de relance en 2009, les marchés financiers auront imposé des plans d'austérité aux Etats européens sans avoir eu le plaisir de goûter à une reprise économique autonome. Parallèlement, les investisseurs attendaient des autorités monétaires un plan crédible de sortie des mesures exceptionnelles mises en place en 2008-2009. Or, la crise grecque aura mis un terme à ces engagements et aura eu au contraire pour effet d'amplifier l'action de la BCE au prix d'un renoncement à tous ses principes fondateurs. De même, la déception sur le dynamisme de la reprise aux Etats-Unis fait de nouveau glisser le débat vers de nouvelles mesures de soutien à l'économie que la Réserve Fédérale devrait mettre en place.

> Perspectives

L'efficacité de la politique monétaire des banques centrales, au premier rang desquelles la FED pourrait être remise en cause en raison du faible rebond de l'activité globale. En résumé, les banques centrales auront mis à disposition des banques commerciales des liquidités gratuites sans précédent (1000 milliards de dollars) pour les inciter à prêter à l'économie réelle. Or, les ménages souhaitent à présent se désendetter et les entreprises, faute d'une demande finale dynamique, n'embauchent pas et conservent leurs liquidités accumulées (2000 Milliards de dollars) au lieu d'investir. Dans ce contexte, à quoi servirait-il de redonner encore plus de liquidités aux banques en cas de détérioration nouvelle de l'économie ?

Faute d'avoir trouvé une solution satisfaisante, et en présence de taux d'intérêt à zéro, il est fort probable que les banques centrales n'hésiteront pas à inonder les marchés financiers de nouveau, au moyen de mesures « non conventionnelles » (dit vulgairement : la planche à billets). Les conséquences de ce type de politique sont délibérément ignorées puisque nous sommes dans une situation inédite dans laquelle les banques centrales veulent à tout prix éviter le risque de déflation.

Le résultat peut actuellement se mesurer sur les taux d'obligations d'Etat qui ont atteint un niveau grossièrement absurde (plus bas historique) si l'on remet en perspective les fondamentaux (déficit public, croissance anémique et besoins colossaux de financement des Etats). Cette distorsion de prix est d'autant plus dangereuse qu'elle retarde la prise de décision politique de réduction des déficits puisque le coût de la dette est actuellement en baisse pour les budgets publics. Ainsi, aux Etats-Unis, le coût total de la dette payée en 2009 a baissé de 22% à 189 milliards de dollars alors que le total de la dette fédérale a explosé de 30% passant de 5 800 à 7 550 milliards de dollars.

STRATÉGIE

Fort de ce constat, il conviendra absolument d'éviter les emprunts d'Etat des pays développés qui s'exposent à un retournement brutal des taux d'intérêt qui aura un effet dévastateur sur les budgets.

Choix d'investissement :

- Poste Or (or physique et mines d'or) devra être largement privilégié.
- Sélection d'emprunts privés de bonne qualité.
- Sélection de titres présentant des fondamentaux de croissance visible.
- Participation à la hausse des taux en cas de perception par le marché du caractère insoutenable de certaines dettes de grands pays développés.

6.2 Focus

	Sociétés non cotées régionales	Sociétés cotées régionales	Gestion Libre OPCVM / Actions	Monétaire
OTC CHORUS 2	53 %	15 %	30 %	2 %
OTC CHORUS 3	40 %	14 %	46 %	0 %

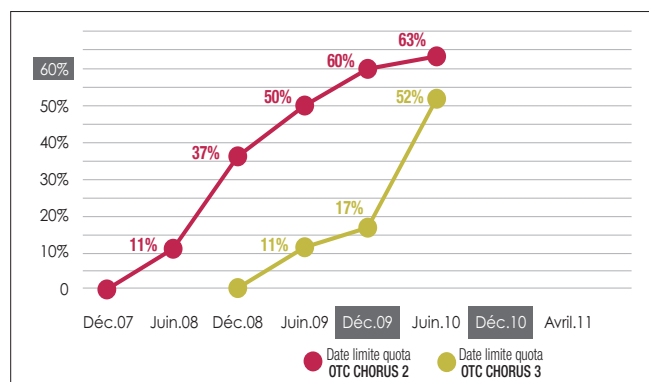
	FCP Sunny		
	Sunny Strategic	Sunny Tactic	Autres
OTC CHORUS 2	10 %	12 %	8 %
OTC CHORUS 3	20 %	23 %	3 %

ZOOM SUR LA COMPOSITION DES FCP SUNNY (en consolidé)		
	%	PRINCIPALES POSITIONS
ACTIONS	41 %	
Dont Europe / International	20 %	Areva, Exxon Mobil, Thales, Colas Total, Veolia Environnement, ETF Secteur Environnement
Dont Mines d'or	21 %	Newmont Mining, Barrick Gold, AngloGold, ASA Ltd, OPCVM URAM Gold Allocator
COUVERTURE EXPOSITION NETTE ACTIONS	-21 % 20 %	Vente CAC 40 / Vente MSCI Emerging Market
OR PHYSIQUE	5 %	ETF SPDR Gold Trust
TAUX	21 %	TP Renault, TP GDF, Siemens Perpetuelle, Air France 6,75%, OPCVM AXA US Short Duration
MONETAIRE	30 %	OPCVM OFI TRESOR +, BT Renault, BT Lafarge

7. Les sociétés régionales en portefeuille

SOCIÉTÉS	ACTIVITÉS	FONDS CONCERNÉS
8'33	Energie photovoltaïque	OTC CHORUS 2, OTC DUO 1
ACTIVE CIRCLE	Editeur de logiciels spécialisé dans les solutions de stockage de grands volumes de données non-structurées	OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2
ALTIMET	Station de mesures tridimensionnelles optiques	OTC ENTREPRISES 1-2-3, OTC CHORUS 2
ARTURIA	Editeur de logiciels d'instruments de musique virtuels	OTC ENTREPRISE 4, OTC CHORUS 2-3
ATTITUDE STUDIO	Studio de fabrication de films d'animation de 3D	OTC ENTREPRISES 1-2-3, OTC CHORUS 2
CAPFORCE	Distribution de produits et réactifs de biologie	OTC CHORUS 2-3, OTC MULTI-PROXIMITÉ 1
CAPSULE	Solutions de connectivité entre les appareils biomédicaux et les systèmes d'information en milieux hospitaliers	OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2
CINTEL	Conseil en marketing stratégique et opérationnel dans le domaine des télécommunications	OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2
CODASYSTEM	Authentification, géolocalisation et horodatage de photos numériques	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1-2-3, OTC CHORUS 2,
ELBEE	Site de ventes en ligne spécialisé dans l'équipement de la maison (delamaison.fr)	OTC ENTREPRISES 1-2-4, OTC CHORUS 2-3, OTC DUO 1, OTC RÉGIONS CENTRE EST - CENTRE OUEST - NORD
ERCOM	Engineering en réseaux de communication	OTC ENTREPRISES 3-4, OTC CHORUS 2-3
FASHION BEL AIR	Prêt-à-porter féminin	OTC CHORUS 3, OTC DUO 1-2, OTC MULTI-PROXIMITÉ 1, OTC RÉGIONS CENTRE EST - CENTRE OUEST - NORD
GROUPE ARCHIMEN	Plate-forme pour la gestion technique des bâtiments	OTC INNOVATION 3-4, OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2
HOLOGRAM	Sécurité et authentification de documents	OTC ENTREPRISES 3, OTC CHORUS 2
INSPIRATIONAL STORES	Distribution e-commerce de marques haut de gamme	OTC ENTREPRISES 1-2-3, OTC CHORUS 2, OTC DUO 1
LEGUIDE.COM	Editeur de moteurs de recherche, comparateurs et guides	OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2, OTC MULTI-CIBLES 1
MEDICREA	Implants orthopédiques innovants	OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2
MODELABS GROUP	Conception et distribution d'accessoires de téléphonie mobile	OTC INNOVATION 1-2-3, OTC CHORUS 2
NANOBIOTIX	Destruction par nanoparticules de cellules tumorales	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1-3-4, OTC CHORUS 2-3, OTC DUO 1, OTC MULTI-CIBLES 1, OTC MULTI-PROXIMITÉ 1, OTC CENTRE EST - OUEST - NORD
NUXEO	Editeur de logiciels le pionnier de l'ECM	OTC ENTREPRISES 2-3-4, OTC CHORUS 2-3, OTC DUO 1-2, OTC RÉGIONS CENTRE EST - CENTRE OUEST - NORD
PLAYSOFT	Services de postproduction de contenus interactifs sur téléphonie mobile	OTC ENTREPRISES 3, OTC CHORUS 2, OTC DUO 1
PRODUCTLIFE	Entreprise de conseil et de services, dédiée au secteur des sciences de la vie	OTC CHORUS 2-3, OTC MULTI-PROXIMITÉ 1
RHAPSO	Editeur d'un logiciels d'ERP dédié aux industriels de l'emballage	OTC ENTREPRISES 2-3-4, OTC CHORUS 2-3, OTC DUO 1
STREAMCORE SYSTEM	Logiciel de gestion de trafic réseau	OTC ENTREPRISES 1-2-3, OTC CHORUS 2
TECH4FIELD	Editeur de logiciels	OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2
TRACE ONE	Editeur de logiciels proposant des applications collaboratives en mode SaaS	OTC ENTREPRISES 3, OTC ENTREPRISES 4, OTC CHORUS 2-3
TRIDEX	Gestion des retours produits	OTC INNOVATION 2-3, OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2
VDL	Equipements de multiplexages et services de diffusion	OTC INNOVATION 3-4, OTC ENTREPRISES 3-4, OTC CHORUS 2-3, OTC DUO 1
VERTELIS (ex ADVANCE IT)	Editeur de logiciels permettant d'optimiser les consommations énergétiques	OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2, OTC DUO 1
XIRING	Editeur de solutions de sécurité pour les transactions à distance	OTC INNOVATION 1-2, OTC CHORUS 2, OTC MULTI-CIBLES 1
YMAGIS	Pionnier européen de l'équipement des salles de cinéma de projecteurs numériques	OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2

8. Suivi de l'atteinte des quotas de 60%



**Depuis notre création,
nous avons financé
120 PME**

**Qui ont doublé
leur chiffre
d'affaires**

**Qui ont augmenté
leurs effectifs
de 50%**



OTC ASSET MANAGEMENT

79 rue la Boétie • TÉL. : 33 (0)1 53 96 52 50 • FAX : 33 (0)1 53 96 52 51 • www.otcam.com
Société de gestion de portefeuille • Agrément AMF n° GP 01-033 - S.A. au capital de 300 000 € • RCS Paris B 438 749 962