



P.1 **Edito**

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

P.2 et 3 **L'actualité des fonds**

Cette rubrique vous donne de façon détaillée les valeurs liquidatives et les performances de nos fonds.

P.3 à 5 **Les faits marquants**

Retrouvez toutes les informations relatives aux opérations significatives du premier semestre 2010.

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 mil-

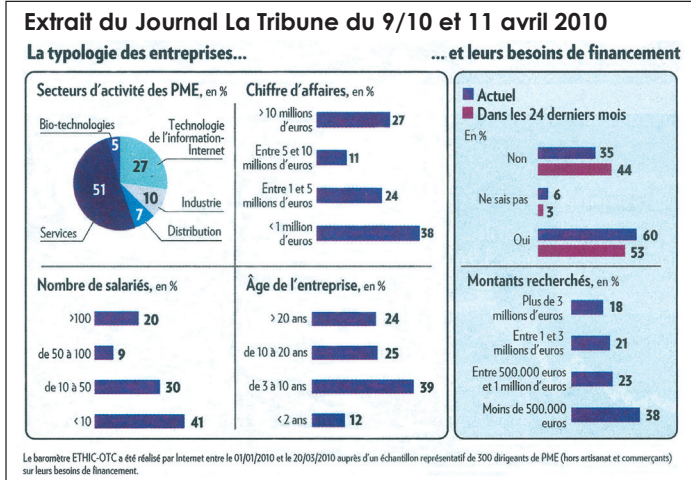
liards d'euros de chiffre d'affaires et la moitié sont exportatrices. Cette enquête révèle également le financement de 340 nouvelles entreprises par les fonds communs en 3 ans (2006, 2007, 2008), soit plus du tiers du portefeuille global des FCPI sur onze années d'activité.

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 1er 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

1. Règles d'investissement

Les fonds OTC Innovation doivent être investis à hauteur de :

60% minimum en sociétés principalement non cotées innovantes issues de l'Union Européenne

40% maximum en gestion libre : monétaire, obligations, actions (sociétés cotées non innovantes)

2. Valeurs liquidatives et Performances au 30.06.10

	Année de création	VL 31.12.2001 en €	VL 31.12.2002 en €	VL 31.12.2003 en €	VL 31.12.2004 en €	VL 31.12.2005 en €	VL 31.12.2006 en €	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 INNOVATION 1	2002	15,00	15,01	15,68	15,57	17,53	19,26	17,69	15,66	13,61	13,75	13,25	14,16	-5,60 %
OTC INNOVATION 2	2003	-	9,54	10,34	10,44	11,99	13,77	12,27	10,99	9,97	10,02	9,97	9,98	+4,61 %
OTC INNOVATION 3	2004	-	-	10,00	10,01	10,46	12,25	11,20	10,03	8,94	9,24	9,42	9,83	-1,70 %
OTC INNOVATION 4	2005	-	-	-	10,00	10,24	10,81	10,41	9,37	8,81	8,85	8,52	8,67	-13,30 %

* 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)

	Sociétés non cotées innovantes	Sociétés cotées innovantes	Gestion libre OPCVM / Actions	Monétaire
OTC INNOVATION 1	19%	12%	60%	9%
OTC INNOVATION 2	34%	17%	40%	9%
OTC INNOVATION 3	69%	10%	17%	4%
OTC INNOVATION 4	54%	10%	26%	10%

Fonds au 30 juin 2010

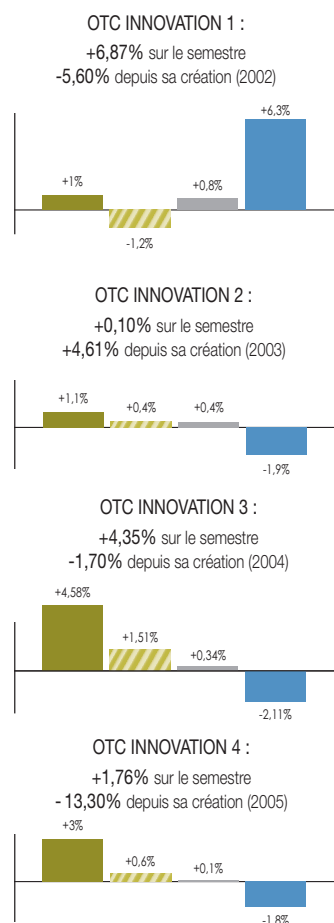
4. L'analyse du semestre

• Les valeurs liquidatives au 30 juin 2010 se sont toutes appréciées dans un marché non coté et coté offrant peu de visibilité et encore trop fortement touché par la crise de 2008. La hausse des valeurs liquidatives se situent entre +0,10% et +6,87%, une hausse notamment liée :

- à la bonne tenue des PME innovantes non cotées,
- à la progression des sociétés innovantes cotées et des OPCVM sélectionnés.

A titre d'information, le CAC 40 a baissé de -14%.

• Pour une parfaite transparence, vous trouverez ci-dessous les attributions de performances par classes d'actifs (1) :



- Sociétés non cotées innovantes**
- Sociétés cotées innovantes**
- Gestion libre (OPCVM / Actions)**
- Autres (comprend les frais de gestion, la rémunération de la trésorerie, autres résultats financiers...)**

Sociétés non cotées innovantes : dans un contexte peu encourageant pour les PME, l'ensemble des valeurs en portefeuilles s'est comporté favorablement.

Contributions négatives (provisions) :

- L4 Logitics pour OTC Innovation 2, 3 et 4
- Tridex pour OTC Innovation 2 et 3
- Codasystem pour OTC Innovation 4

Contributions positives :

- GoAlbert pour OTC Innovation 3 et 4
- Certeurope pour OTC Innovation 1 et 2
- Editec pour OTC Innovation 2 et 3
- Musicmatic pour OTC Innovation 3 et 4.

Sociétés cotées innovantes :

Contributions négatives :

- Cerep pour OTC Innovation 1 et 2
- Newtech Interactive pour OTC Innovation 1 et 2
- Loyal Touch pour OTC Innovation 4

Contributions positives :

- Modelabs pour OTC Innovation 1, 2 et 3
- Riber pour OTC Innovation 1, 2, 3 et 4
- Dalef Pour OTC Innovation 2 et 3
- Weborama pour OTC Innovation 4.

Autres actifs : voir partie 5 pour l'analyse détaillée de la gestion libre des fonds Sunny AM.

Zoom sur CMM (Courant Multi Media)

Une baisse significative de l'activité de la société, notamment suite à la crise économique et financière de 2008, a conduit le tribunal de commerce à prononcer la liquidation judiciaire de CMM le 26 avril 2010, dont les titres avaient déjà été provisionnés au préalable.

5. La gestion libre

5.1 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 du 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.

5.2 Focus

	Sociétés non cotées innovantes	Sociétés cotées innovantes	Gestion libre OPCVM / Actions	Monétaire
OTC INNOVATION 1	19%	12%	60%	9%
OTC INNOVATION 2	34%	17%	40%	9%
OTC INNOVATION 3	69%	10%	17%	4%
OTC INNOVATION 4	54%	10%	26%	10%

	FCP Sunny		Autres dont Olympe Patrimoine, Elan Obligation...
	Sunny Strategic	Sunny Tactic	
OTC INNOVATION 1	21 %	23 %	16 %
OTC INNOVATION 2	12 %	14 %	14 %
OTC INNOVATION 3	2 %	3 %	12 %
OTC INNOVATION 4	8 %	10 %	8 %

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	-21 %	Vente CAC 40 / Vente MSCI Emerging Market
EXPOSITION NETTE ACTIONS	20 %	
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

6. Sociétés innovantes en portefeuille

SOCIÉTÉS	ACTIVITÉS	FONDS CONCERNÉS	LETTRES D'INFO N°
ABCYS	Vente de réactifs d'immunologie et de culture cellulaire	OTC INNOVATION 1-2, OTC DUO 1-2, OTC CHORUS 3, OTC REGIONS NORD - CENTRE EST - OUEST, OTC MULTI-PROXIMITÉ 1	6
ACHAT VIP – OLFO	Ventes privées sur internet	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1	12
APACH NETWORK	Musique sur Internet	OTC INNOVATION 3-4	10
AUGURE	Logiciel destiné aux secteurs de la communication	OTC INNOVATION 1-2-3-4, OTC ENTREPRISES 1-2-3	6
AUREUS PHARMA	Création de base de données pharmaceutiques	OTC INNOVATION 2-3	8
CARRÉ GOURMET ENTERTAINMENT	Pâtisseries précuites surgelées	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1-4, OTC MULTI-CIBLES 1, OTC MULTI-PROXIMITÉ 1, OTC DUO 1-2, OTC CHORUS 3, OTC RÉGIONS CENTRE EST - OUEST - NORD	12
CASANOVA	Câblage VDI	OTC INNOVATION 3-4	10
CEPRODI – KOT	Conception et distribution spécialisée de produits diététiques	OTC INNOVATION 1	4
CEREP	Prestation de services et recherche pour l'industrie pharmaceutique	OTC INNOVATION 1-2, OTC ENTREPRISES 2-3	5
CERTEUROPE	Conception et commercialisation d'applications de certification électronique	OTC INNOVATION 1-2	5
CLEANIS	Sacs hygiéniques pour les hôpitaux	OTC INNOVATION 3-4	10
CODASYSTEM	Authentification, géolocalisation et horodatage de photos numériques	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1-2-3, OTC CHORUS 2	12
DALET	Logiciels professionnels pour les médias audio et vidéo	OTC INNOVATION 2-3	10
ECHOSENS	Diagnostic médical	OTC INNOVATION 3-4	8
EDITEC	Vente d'équipements de loteries	OTC INNOVATION 2-3	8
ESI GROUPE	Progiciels d'essais virtuels	OTC INNOVATION 1-4, OTC ENTREPRISES 1-2-3	12
GO ALBERT	Logiciel de recherche d'information non structurée	OTC INNOVATION 3-4	9
GROUPE ARCHIMEN	Plate-forme pour la gestion technique des bâtiments	OTC INNOVATION 3-4, OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2	10
L4 LOGISTICS	Logiciel de gestion de logistique fine	OTC INNOVATION 2-3-4, OTC ENTREPRISES 1	7
LBMA	Commercialisation de formulations stériles	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1	11
LOGIC INSTRUMENT	Conception et commercialisation d'ordinateurs durcis	OTC INNOVATION 3-4	9
MAGELLAN INGÉNIERIE / OPTI-TIME	Solution logicielle de géolocalisation	OTC INNOVATION 2-3, OTC ENTREPRISES 1-2	8
MODELABS GROUP	Conception et distribution d'accessoires de téléphonie mobile	OTC INNOVATION 1-2-3, OTC CHORUS 2, OTC ENTREPRISES 4, OTC MULTI-CIBLES 1	8 et 11
MUSICMATIC	Univers sonores pour les réseaux de distribution	OTC INNOVATION 3-4, OTC ENTREPRISES 2-3, OTC ENTREPRISES 4, OTC MULTI-CIBLES 1, OTC DUO 2	10
NANOBIOTIX	Destruction par nanoparticules de cellules tumorales	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1-3-4, OTC CHORUS 2-3, OTC MULTI-CIBLES 1, OTC MULTI-PROXIMITÉ 1, OTC DUO 1, OTC RÉGIONS CENTRE EST - OUEST - NORD	12
NEWTECH INTERACTIVE	Hébergement et fourniture de contenu multimédia (Audiotel, Minitel, Internet et SMS)	OTC INNOVATION 1-2	4
ORCHESTRA KAZIBAO	Fabrication et distribution de vêtements pour enfants	OTC INNOVATION 1-2-3	7
RIBER	Machines pour les semi-conducteurs	OTC INNOVATION 1-2-3-4, OTC ENTREPRISES 1	11
RISC GROUP	Prestation de sécurité informatique	OTC INNOVATION 1-4, OTC ENTREPRISES 1-2-3	12
RVR SYSTEMS	Gestion des processus de compliance	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1	11
SANTÉVET	Assurance pour chiens et chats	OTC INNOVATION 2-3	7
SUPERTEC	PLV dynamique	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1-2	11
TRIDEX	Gestion des retours produits	OTC INNOVATION 2-3, OTC ENTREPRISES 2-3, OTC CHORUS 2	8
VDL	Matériel pour la radio numérique	OTC INNOVATION 3-4, OTC ENTREPRISES 3-4, OTC CHORUS 2-3, OTC DUO 1	9
WEBORAMA	Diffusion et analyse de publicités sur internet	OTC INNOVATION 4, OTC ENTREPRISES 1-2-3, OTC DUO 1-2, OTC RÉGIONS CENTRE EST - OUEST - NORD	12
WEKA ENTERTAINMENT (ANCIENNETMENT CAFE.COM)	Plate-forme de téléchargement de jeux vidéo payants	OTC INNOVATION 2-3-4, OTC ENTREPRISES 1-2	7

Zoom
sur les sociétés
déjà sorties

SOCIÉTÉS	FONDS CONCERNÉS	LETTRE D'INFORMATION N°
DIGIPLUG	OTC INNOVATION 1	2 et 3
TRAVELPRICE	OTC INNOVATION 1	2 et 3
MOVIESYSTEM	OTC INNOVATION 1-2	1,2 et 7
BIONISIS	OTC INNOVATION 1	2 et 10
BUSINESS INTERACTIF	OTC INNOVATION 1-2	5
GROUPE A.S	OTC INNOVATION 1	3 et 16
RISC GROUP	OTC INNOVATION 1-2	6
NATUREX	OTC INNOVATION 2	5
CELLPEP	OTC INNOVATION 1-2-3-4	5 et 11
MIRIAD TECHNOLOGIES	OTC INNOVATION 2-3	7
INTOAN TECHNOLOGY	OTC INNOVATION 3-4	10
BAGTECH	OTC INNOVATION 3-4	10 et 16
PAION	OTC INNOVATION 2-3	7,9 et 18
ARPIDA	OTC INNOVATION 3	7,9 et 18
IVAGEN	OTC INNOVATION 1-2-3-4	6 et 12
CMM	OTC INNOVATION 3-4	8 et 9

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