



# CHORUS

## Capital 1

Fonds Commun de Placement à Risques

*Lettre d'Information N° 1*

Septembre 2006

*Strictement Confidentiel*

# Dénomination du FCPR

## ( Société de Gestion )

**OTC Asset Management**  
8 rue Lamennais , 75008 Paris

OTC Asset Management est une société de gestion indépendante agréée par l'AMF pour la gestion de FCP spécialisés dans les investissements en titres non cotés.

OTC Asset Management gère :

- une gamme de Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (OTC Innovation et OTC Entreprises)
- et un Fonds Commun de Placement à Risques (Chorus Capital).

## ( Déléataire de la gestion Financière )

**Tocqueville Finance SA**  
8 rue Lamennais, 75008 Paris

## ( Dépositaire )

**Crédit Industriel et Commercial**  
6 avenue de Provence, 75009 Paris

## ( Commissaire aux Comptes )

**Ersnt & Young (Barbier Frinault & Autres)**  
41 rue Ybry  
92200 Neuilly sur Seine

# Orientation de la gestion

Le Fonds est un FCPR à 2 compartiments (Mixte et Pur) permettant à chaque investisseur d'adapter le profil de son investissement en fonction de l'exposition au risque et du rendement souhaité. Les éléments spécifiques à l'orientation de la gestion, la composition de l'actif, les modalités de distribution et de fonctionnement des compartiments sont précisés dans les notices d'information de chaque compartiment.

**OTC Asset Management étant tenue par des engagements de confidentialité à l'égard des sociétés du portefeuille de participations du Fonds, en prenant connaissance de cette lettre d'information, le porteur de parts du Fonds s'engage à garder confidentielles les informations qui lui sont présentées.**

**Nous attirons également votre attention sur le fait que certaines informations communiquées émanent directement des sociétés du portefeuille et n'ont pas toujours été auditées.**

# Valeurs Liquidatives du Fonds

au 30 juin 2006 <sup>(1)</sup>

	Valeur Nominale de la part à l'origine	Valeur Liquidative au 30 juin 2006	Evolution depuis l'origine
Chorus Capital 1 Compartiment Pur	10.000 €	9.991,35 €	-0,08 %
Chorus Capital 1 Compartiment Mixte	10.000 €	10.000 €	-

## ( Rappel des principes généraux de valorisation du Fonds et notamment des titres non cotés )

OTC Asset Management procède à l'évaluation de l'actif net de chaque compartiment à la fin de chaque semestre.

Cette évaluation est certifiée par le Commissaire aux comptes avant sa publication, deux fois par an, à la clôture de l'exercice comptable et au 30 juin de chaque année.

Pour la détermination de la valeur liquidative des parts de chaque compartiment, il est tenu compte des règles d'évaluation qui correspondent aux indications de valorisation publiées par la *European Venture Capital Association* (EVCA) et par l'*Association Française des Investisseurs en Capital* (AFIC).

Les titres non cotés sont évalués selon la méthode dite de la Juste Valeur ("*fair market value*").

La Juste Valeur correspond au montant pour lequel un actif peut être échangé, entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale.

**A /** Pendant la période commençant à la date à laquelle un investissement a été effectué par le Fonds et se terminant au plus tard douze (12) mois après cette date, la juste valeur est estimée conformément à la méthode du prix d'un investissement récent.

En application de la méthode du prix d'un investissement récent, la Société de Gestion retiendra le coût de l'investissement lui-même ou le prix d'un nouvel investissement significatif réalisé avec un tiers indépendant dans des conditions normales de marché, sauf en cas de dépréciation manifeste.

**B /** Dès lors qu'un investissement a été effectué depuis plus de douze (12) mois, la juste valeur sera déterminée, lorsque cela est possible, conformément à l'une des méthodes suivantes :

- (i) méthode du prix d'un investissement récent, lorsque la société en portefeuille a fait l'objet d'un nouvel investissement depuis moins de douze (12) mois ; la Société de Gestion retiendra le prix de cet investissement dès lors que ce dernier est significatif et réalisé avec un tiers indépendant dans des conditions normales de marché, sauf en cas de dépréciation manifeste ;
- (ii) lorsque la société en portefeuille n'a pas fait l'objet d'un nouvel investissement au cours des douze (12) derniers mois :
  - méthode des multiples de résultats, lorsqu'en outre la société est bénéficiaire depuis deux (2) exercices consécutifs au moins et que sa capacité bénéficiaire est susceptible d'être récurrente,
  - méthode de l'actualisation des flux de trésorerie,
  - méthode d'évaluation par références sectorielles.

(1) Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps

Afin de déterminer sa juste valeur, la Société de Gestion appliquera à la valeur de l'investissement calculée par l'une des méthodes ci-dessus, lorsque cela est nécessaire, une décote de négociabilité appropriée, déterminée en fonction des circonstances particulières et généralement comprise dans une fourchette de 10% à 30% (par paliers de 5%).

**C /** Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer la juste valeur de manière fiable conformément à l'une des méthodes décrites précédemment, les investissements dans des titres non cotés sont évalués à la même valeur qui prévalait pour la précédente valeur liquidative, sauf en cas de dépréciation manifeste.

**D /** La Société de Gestion dans tous les cas s'attachera à identifier l'impact de tout changement ou événement postérieur à l'opération de référence et susceptible d'affecter la juste valeur de l'investissement, et déterminera si une dépréciation doit être appliquée. Lorsqu'une dépréciation s'avère nécessaire, la Société de Gestion opérera, à chaque date d'évaluation, une décote sur le prix d'acquisition ou une réduction de la valeur retenue lors de la dernière évaluation, et ce par tranches de 25 %, ou de 5% si elle dispose d'informations suffisantes pour une évaluation plus précise.  
A cet effet, la Société de Gestion tiendra compte d'éléments déterminants attestant une variation significative et durable de la situation et des perspectives de la société par rapport à celles qui avaient été prises en compte pour la détermination de la dernière valeur liquidative.

La valeur des titres non cotés étrangers est convertie en euros, le cas échéant, suivant le cours des devises à Paris au jour de l'évaluation.

Evénements significatifs

## Evénements significatifs

intervenus depuis l'origine  
intervenus depuis l'origine

### ( Nouveaux Investissements (Non Coté) )



Fonds : Chorus Capital 1  
Date d'investissement : juillet 2006  
Capital détenu : environ 14%  
Secteur : Autres industries innovantes  
Dirigeant : Pascale Boutelant  
Siège social : Quimper (29)  
Effectif : environ 50  
CA 2005 : 0,4 M€  
Site Web : [www.agrauxine.com](http://www.agrauxine.com)

Basée à Quimper, **Agrauxine** est un spécialiste du marché du bio-contrôle. Son offre se présente comme une complémentarité, ou parfois une alternative, aux produits chimiques utilisés par les agriculteurs dont le rôle fertilisant et pesticide trouve progressivement ses limites (pollution, toxicité, résistances...). Les produits développés par **Agrauxine** sont au contraire des produits naturels, à base de micro-organismes, qui jouent le même rôle fertilisant et pesticide. **Agrauxine** s'adresse actuellement au marché de la vigne, et développe des solutions contre certaines maladies de la tomate, du concombre ou du melon. La société a déjà des homologations sur certains produits. Récemment, **Agrauxine** a acquis deux entreprises afin d'élargir son offre et son outil de production.

### ( Réinvestissements (Non Coté) )

Néant

### ( Désinvestissements (Non Coté) )

Néant

**( Portefeuille géré par Tocqueville Finance )**

Principales opérations intervenues au cours du semestre sur le portefeuille :

<b>ACHAT OU VENTE</b>	<b>VALEURS</b>
Achat	Ada
Achat	Clasquin
Achat	Gascogne
Achat	Ige + Xao
Achat	Zublin Imm. France

# Fiche de suivi des Participations

## (Agrauxine)

<b>Directeur de participations</b>	Michel GOMART
<b>Date 1er investissement</b>	11/07/2006
<b>Montant total investi (€)</b>	600 000,00 €
<b>Détention (%)</b>	13,66%

<b>DONNEES SOCIALES</b>			
<b>Dénomination Sociale</b>	AGRAUXINE	<b>Début activité</b>	01/04/2002
<b>Adresse</b>	Pépinière d'entreprises 140 boulevard de Creac'h Gwen	<b>Forme juridique</b>	SA à Directoire
<b>Code postal</b>	29561	<b>Capital (€)</b>	2 081 827,50 €
<b>Ville</b>	Quimper cedex	<b>Clôture exercice</b>	31 décembre
<b>Téléphone</b>	02 98 56 05 12	<b>Dirigeant</b>	Dr du dvpt industriel et commercial
<b>N° Siret/Siren</b>	441 760 238 00010	<b>Nom</b>	Michel PRONOST
<b>Société cotée</b>	NON	<b>Mandat social OTC</b>	Membre CS (OTCAM)
<b>Activité</b>	Produit de défense des végétaux à base de micro-organismes naturels : bio-contrôle		
<b>Dates mandat</b>			01/10/2006

<b>DONNEES CHIFFREES</b>		
<b>Année</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Devise</b>	EURO	EURO
<b>CA</b>	188 885	415 990
<b>Marge brute</b>	-	333 596
<b>EBITDA</b>	-	-
<b>EBIT</b>	- 6 327	36 630
<b>Résultat net</b>	166 660	226 376
<b>Capitaux Propres</b>	676 103	1 014 979
<b>Trésorerie nette</b>	233 000	138 220
<b>Effectif</b>	-	14

<b>ACTIONNARIAT SIMPLIFIE</b>	<b>Nombre de titres</b>	<b>% détention non dilué</b>
<b>Fondateurs</b>	68 440	31,17%
<b>Salariés</b>	30 669	13,97%
<b>Business Angels</b>	2 500	1,14%
<b>Fonds OTC</b>	30 000	13,66%
<b>Autres Fonds</b>	76 846	35,00%
<b>Public</b>		0,00%
<b>Autres</b>	11 123	5,07%
<b>Total</b>	219 578	100,00%

<b>PACTE D'ACTIONNAIRES / GARANTIES</b>		
<b>Droit de préemption :</b>	Oui	
<b>Droit de sortie conjointe :</b>	Oui	
<b>Engagement de non-concurrence :</b>	Oui	actionnaires initiaux, Mr Begin et B2I
<b>Engagement d'exclusivité :</b>	Oui	
<b>Clause anti-dilution :</b>	Oui	
<b>Clause de sortie forcée :</b>	Oui	si 70% au moins OK
<b>Clause de liquidation préférentielle :</b>	Oui	
<b>Ratchet :</b>	Non	
<b>Clause de liquidité :</b>	Oui	4 ans maxi à compter investissement
<b>Garantie de passif :</b>	Oui	
<b>Garantie Sofaris :</b>	Non	

<b>FINANCEMENT N° 1</b>		
	Total	Chorus Capital 1
<b>Nature</b>	Augmentation de capital	
<b>Date</b>	11/07/2006	
<b>Titres</b>	Actions préférentielles	
<b>Valo premoney (€)</b>	2 991 560	
<b>Montant total (€)</b>	1 408 320	
<b>Invest. OTC (€)</b>	600 000	600 000
<b>% détention</b>	14,00%	14,00%
<b>% total dilué</b>	0,00%	0,00%
<b>Sofaris</b>		Non
<b>Montant Sofaris</b>	0	0
<b>Taux Sofaris</b>		0,00%

<b>SYNTHESE FINANCEMENT</b>		
	Total investi	Chorus Capital 1
<b>Actions</b>	-	-
<b>Obligations</b>	-	-
<b>Autres</b>	600 000	600 000
<b>Total</b>	600 000	600 000