



CHORUS

Capital 1

Fonds Commun de Placement à Risques

Lettre d'Information N° 2

Mars 2007

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)

Banque Fédérative de Crédit Mutuel (BFCM)
34, rue du Wacken 67000 Strasbourg.

(Commissaire aux Comptes)

Ersnt & Young et Autres
Faubourg de l'Arche, 92037 Paris-La Défense

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 29 décembre 2006 ⁽¹⁾

	Valeur Nominale de la part à l'origine	Valeur Liquidative au 29 décembre 2006	Evolution depuis l'origine	Evolution depuis la dernière VL (30 juin 2006)
Chorus Capital 1 Compartiment Pur	10.000 €	10.060.30 €	+ 0,60 %	+ 0,69 %
Chorus Capital 1 Compartiment Mixte	10.000 €	10.174.15 €	+ 1,74 %	+ 1,74 %

(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.

Nous vous rappelons que les principes de valorisation sont détaillés à l'article 10 « Evaluation du portefeuille » du règlement du FCPR à compartiments Chorus Capital 1.

Evénements significatifs

Evénements significatifs

intervenues depuis l'origine
intervenues depuis l'origine

(Nouveaux Investissements (Non Coté))



Fonds : Chorus Capital 1
Date d'investissement : octobre 2006
Capital détenu par les fonds OTC : 26 %
Secteur : Technologies de l'information
Dirigeants : O. Bernasson et PA. Rascle
Siège social : Ganat (03)
Effectif : environ 12
CA 2006 : 1,4 M€
Site Web : www.pecheur.com

Lancé en août 2002 comme galerie marchande d'articles de pêche, **pecheur.com** est aujourd'hui le site e-commerce leader en France dans le domaine de la pêche sportive de loisir et des loisirs outdoor (randonnée, nautisme, chasse, camping...). Dès l'origine, la société a fondé sa stratégie sur le « zéro stock », ce qui lui permet de proposer de très nombreux produits. Le site présente ainsi à son catalogue 35 000 références issues de 300 marques, générant plus de 2500 ventes par mois. Prochainement, le site changera de nom afin de ne plus être assimilé au seul univers de la pêche : fugam.com sera le nouveau nom commercial.



Fonds : Chorus Capital 1
Date d'investissement : Décembre 2006
Capital détenu par les fonds OTC : 14%
Secteur : Technologies de l'information
Dirigeants : O. Le Floch et S. Guillemot
Siège social : Voisins-le-Bretonneux (78)
Effectif : environ 30
CA 2006 : 7,5 M€
Site Web : www.achatvip.com

Olfo a deux activités principales :

- ADSL-facile est le premier prescripteur français d'abonnements ADSL.
- AchatVIP.com est l'un des sites de ventes privées leaders en France. Les membres du club ont accès à des ventes flash de produits de marques à des prix réduits (typiquement 50% de réduction).



NOVACOM
ASSOCIÉS

Fonds : Chorus Capital 1
Date d'investissement : décembre 2006
Capital détenu par les fonds OTC : 33 %
Secteur : Technologies de l'information
Dirigeant : Jean-Louis Lesage
Siège social : Paris
Effectif : environ 20
CA 2006 : 1.8 M€
Site Web : www.novacom-groupe.net

Novacom est une agence conseil en communication interactive spécialisée dans les développements de sites web « rich media ». Pour cela, la société utilise sa propre plate-forme de création de Vidéos Programmes Interactifs (VIPI). Le VIPI offre un vaste champ d'applications grâce à des formats variés répondant aux multiples besoins des annonceurs. Il s'inscrit dans les budgets de e-business, de communication opérationnelle et de marketing direct des entreprises.

(Réinvestissements (Non Coté))

Néant

(Désinvestissements (Non Coté))

Néant

(Portefeuille géré par Tocqueville Finance)

Principales opérations intervenues au cours du semestre sur le portefeuille :

OPERATIONS	VALEURS
Achat	 www.i-d.fr
Achat	 www.xrt.com

Fiche de suivi des Participations

(Agrauxine)

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

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

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

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

PACTE D'ACTIONNAIRES / GARANTIES	
Droit de préemption :	Oui
Droit de sortie conjointe :	Oui
Engagement de non-concurrence :	Oui
Engagement d'exclusivité :	Oui
Clause anti-dilution :	Oui
Clause de sortie forcée :	Oui
Clause de liquidation préférentielle :	Oui
Ratchet :	Non
Clause de liquidité :	Oui
Garantie de passif :	Oui
Garantie Sofaris :	Non

SYNTHESE FINANCEMENT		
	Total investi	Chorus Capital 1 Pur & Mixte
Actions	600 000	600 000
Obligations	-	-
Autres	-	-
Total	600 000	600 000

(Pêcheur.com)

Directeur de participations	Michel GOMART
Date 1er investissement	09/10/2006
Montant total investi (€)	700 000,00 €
Détention (%)	26,02%

DONNEES SOCIALES			
Dénomination Sociale	pecheur.com	Début activité	09/02/2004
Adresse	2, rue du Clos BP 35	Forme juridique	Société par Actions Simplifiée
Code postal	03800	Capital (€)	403 500,00 €
Ville	Gannat	Clôture exercice	décembre
Téléphone	04 70 90 07 18	Dirigeant	
N°Siret/Siren	45185838500011	Nom	Paul-André RASCLE
Société cotée	non	Mandat social OTC	Censeur (OTCAM)
Activité	Site de vente en ligne de matériel de pêche.	Date échéance mandat	30/06/2012

DONNEES CHIFFREES en K€				
Année	2004	2005	2006	
CA	357	863	1 403	
Marge brute	80	266	466	
EBITDA	- 70	- 14	-	
EBIT	- 113	- 72	-	
Résultat net	- 116	- 78	-	
Capitaux Propres	138	60	-	
Trésorerie nette	- 14	3	-	
Effectif	4	5	12	

ACTIONNARIAT SIMPLIFIE		
	Nombre de titres	% détention non dilué
Fondateurs	253 500	62,83%
Salariés		0,00%
Business Angels		0,00%
Fonds OTC	105 000	26,02%
Autres Fonds	45 000	11,15%
Public		0,00%
Autres		0,00%
Total	403 500	100,00%

PACTE D'ACTIONNAIRES / GARANTIES		
Droit de préemption :		Oui
Droit de sortie conjointe :		Oui
Engagement de non-concurrence :		Oui
Engagement d'exclusivité :		Oui
Clause anti-dilution :		Oui
Clause de sortie forcée :		Oui
Clause de liquidation préférentielle :		Oui
Ratchet :		Non
Clause de liquidité :		Oui
Garantie de passif :		Oui
Garantie Sofaris :		Non

SYNTHESE FINANCEMENT		
	Total investi	Chorus Capital 1 Pur & Mixte
Actions	420 000	420 000
Obligations	280 000	280 000
Autres	-	-
Total	700 000	700 000

(Olfo)

Directeur de participations	Xavier FAURE
Date 1er investissement	14/12/2006
Montant total investi (€)	2 100 000,00 €
Détention (%)	14,40%

DONNEES SOCIALES			
Dénomination Sociale	Olfo	Début activité	
Adresse	Immoparc - Bat. A Route nationale 10	Forme juridique	SA à Directoire
Code postal	78190	Capital (€)	50 000,00 €
Ville	Trappes	Clôture exercice	31/12
Téléphone		Dirigeant	
N°Siret/Siren	401 200 340	Nom	Stéphane GUILLEMOT
Société cotée	NON	Mandat social OTC	VP du CS
Activité	E-commerce B2C avec 3 activités: comparaison d'ADSL, ventes de marques, ventes discount		

DONNEES CHIFFREES en K€				
Année	2004	2005	2006	
CA	3 350	4 433	7 500	
Marge brute	1 539	2 757	-	
EBITDA	-	-	-	
EBIT	845	828	-	
Résultat net	381	558	-	
Capitaux Propres	395	853	-	
Trésorerie nette	532	920	-	
Effectif	8	20	30	

ACTIONNARIAT SIMPLIFIE		
	Nombre de titres	% détention non dilué
Fondateurs	47 500	76,00%
Salariés		0,00%
Business Angels		0,00%
Fonds OTC	9 000	14,40%
Autres Fonds	6 000	9,60%
Public		0,00%
Autres		0,00%
Total	62 500	100,00%

PACTE D'ACTIONNAIRES / GARANTIES	
Droit de préemption :	Oui
Droit de sortie conjointe :	Oui
Engagement de non-concurrence :	Oui
Engagement d'exclusivité :	Oui
Clause anti-dilution :	Oui
Clause de sortie forcée :	Oui
Clause de liquidation préférentielle :	Oui
Ratchet :	Non
Clause de liquidité :	Oui
Garantie de passif :	Oui
Garantie Sofaris :	Oui

SYNTHESE FINANCEMENT			
	Total investi	Chorus Capital 1 Pur & Mixte	Autres fonds OTC
Actions	2 100 000	409 520	1 690 480
Obligations	-	-	-
Autres	-	-	-
Total	2 100 000	409 520	1 690 480

(Novacom)

Directeur de participations	Xavier FAURE
Date 1er investissement	21/12/2006
Montant total investi (€)	1 620 000,00 €
Détention (%)	33,34%

DONNEES SOCIALES			
Dénomination Sociale	Novacom	Début activité	
Adresse	43, rue Laffitte	Forme juridique	SA à Conseil d'Administration
		Capital (€)	60 000,00 €
Code postal	75009	Clôture exercice	31/12
Ville	Paris	Dirigeant	
Téléphone	01 42 81 81 81	Nom	Jean-Louis LESAGE
N°Siret/Siren	450 500 491	Mandat social OTC	Censeur (OTCAM)
Société cotée	NON	Date échéance mandat	31/12/2011
Activité	Communication interactive, Rich media, video Programme interactif		

DONNEES CHIFFREES en K€	
Année	2005
CA	1 479
Marge brute	-
EBITDA	-
EBIT	- 6
Résultat net	35
Capitaux Propres	73
Trésorerie nette	318
Effectif	13

ACTIONNARIAT SIMPLIFIE		
	Nombre de titres	% détention non dilué
Fondateurs	7 999	66,66%
Salariés		0,00%
Business Angels		0,00%
Fonds OTC	4 001	33,34%
Autres Fonds		0,00%
Public		0,00%
Autres		0,00%
Total	12 000	100,00%

PACTE D'ACTIONNAIRES / GARANTIES	
Droit de préemption :	Oui
Droit de sortie conjointe :	Oui
Engagement de non-concurrence :	Oui
Engagement d'exclusivité :	Oui
Clause anti-dilution :	Oui
Clause de sortie forcée :	Oui
Clause de liquidation préférentielle :	Oui
Ratchet :	Non
Clause de liquidité :	Oui
Garantie de passif :	Oui
Garantie Sofaris :	Oui

SYNTHESE FINANCEMENT			
	Total investi	Chorus Capital 1 Pur & Mixte	Autres fonds OTC
Actions	900 000	180 000	720 000
Obligations	720 000	144 000	576 000
Autres	-	-	-
Total	1 620 000	324 000	1 296 000