



CHORUS

Capital 1

Fonds Commun de Placement à Risques

Lettre d'Information N° 3

Septembre 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 30 juin 2007 ⁽¹⁾

	Valeur Nominale de la part à l'origine	Valeur Liquidative au 30 juin 2007	Evolution depuis l'origine	Evolution depuis la dernière VL (29 déc. 2006)
Chorus Capital 1 Compartiment Pur	10.000,00 €	10.110,99 €	+ 1,11 %	+ 0,50 %
Chorus Capital 1 Compartiment Mixte	10.000,00 €	10.377,07 €	+ 3,77 %	+ 1,99 %

(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))



Date d'investissement : avril 2007
Capital détenu par les fonds OTC: 30%
Secteur : Autres secteurs innovants
Dirigeants : M. Somoguy et D. McCartney
Siège social : Clamart (92)
Effectif : 10
CA 2006 : 0,7 M€
Site Web : www.interatlas.fr

Fondée en 1997, leader français de l'expertise géographique urbaine, **InterAtlas** crée des images aériennes haute définition et développe une technologie avancée d'exploitation des données géographiques au profit des collectivités territoriales et des professionnels. **InterAtlas** a conçu et développé UrbiMap, le premier Système Expert Géographique qui allie sa technologie ASP ShockyMap à sa base de données géographiques urbaines IA-Data. La société fournit ses données géographiques et ses solutions technologiques à un grand nombre de clients dont plus de 50 grands comptes.



Date d'investissement : juin 2007
Capital détenu par les fonds OTC : 11%
Secteur : Technologies de l'information
Dirigeant : Daniel Romani
Siège social : Entzheim (67)
Effectif : 150
CA 2006 : 15,7 M€
Site Web : www.rbs.fr

Prestataire de service en ingénierie informatique, **RBS** maîtrise toutes les facettes de la gestion des systèmes d'information. **RBS** est à la fois spécialiste et polyvalent : intégration d'ERP, d'outils de CRM, intranet, web, mobilité, infrastructures... sont autant de compétences que la société est capable de vendre à ses clients. La société s'appuie sur un savoir-faire éprouvé dans le domaine des systèmes informatiques, de la distribution de matériels et de logiciels et se déploie jusqu'à la conception et l'intégration de logiciels **RBS**. Aujourd'hui, l'expertise de **RBS** lui ouvre la voie vers le métier d'éditeur.



Date d'investissement : juin 2007
Capital détenu par les fonds OTC : 39%
Secteur : Autres secteurs innovants
Dirigeant : Stéphane Contrepois
Siège social : Toulouse (31)
Effectif : 15
CA 2006 : 2,9 M€
Site Web : www.pckado.com

PCKado vend sur l'internet des produits informatiques et high tech de second choix, c'est à dire d'occasion ou reconditionnés. La société a développé deux canaux de vente : les ventes directes via le site www.ckado.fr et les ventes privées via www.ventedudiable.com. **PCKado** est aujourd'hui présent en France, en Pologne et au Portugal.

(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.zueblin.fr
Achat	 www.montaignefashiongroup.com
Achat	 www.demosgroup.com
Achat	 www.eurogerm.com
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	Forme juridique	SA à Directoire
	140 boulevard de Creac'h Gwen	Capital (€)	2 081 827,50 €
Code postal	29561	Clôture exercice	31 décembre
Ville	Quimper cedex	Dirigeant	Dr du dvpt industriel et commercial
Téléphone	02 98 56 05 12	Nom	Michel PRONOST
N°Siret/Siren	441 760 238 00010	Mandat social OTC	Membre CS (OTCAM)
Société cotée	NON	Date échéance mandat	
Activité	Produit de défense des végétaux à base de micro-organismes naturels : bio-contrôle		

DONNEES CHIFFREES - K€			
Année	2004	2005	2006
CA	189	416	757
Marge brute		334	
EBIT	- 6	37	- 30
Résultat net	167	226	- 134
Capitaux Propres	676	1 015	3 817
Trésorerie nette	233	138	94
Effectif		14	13

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%

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

(Pecheur.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 - K€			
Année	2004	2005	2006
CA	357	863	1 372
Marge brute	80	266	390
EBITDA	- 70	- 14	- 209
EBIT	- 113	- 72	- 282
Résultat net	- 116	- 78	- 287
Capitaux Propres	138	60	372
Trésorerie nette	- 14	3	837
Effectif	4	5	10

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

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	Forme juridique	SA à Directoire
	Route nationale 10	Capital (€)	50 000,00 €
Code postal	78190	Clôture exercice	31/12
Ville	Trappes	Dirigeant	
Téléphone		Nom	Stéphane GUILLEMOT
N°Siret/Siren	401 200 340	Mandat social OTC	VP du CS
Société cotée	NON	Date échéance mandat	31/12/2012
Activité	E-commerce B2C avec 3 activités: comparaison d'ADSL, ventes de marques, ventes discount		

DONNEES CHIFFREES - K€

Année	2004	2005	2006
CA	3 350	4 433	7 487
Marge brute	1 539	2 757	5 108
EBITDA	-	-	
EBIT	845	828	472
Résultat net	381	558	465
Capitaux Propres	395	853	3 616
Trésorerie nette	532	920	4 211
Effectif	8	20	30

ACTIONNARIAT SIMPLIFIE

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

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

Strictement Confidentiel

(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 - K€

Année	2005	2006
CA	1 479	2 054
Marge brute	1 007	1 546
EBITDA	82	254
EBIT	- 6	212
Résultat net	35	174
Capitaux Propres	73	987
Trésorerie nette	318	1 687
Effectif	13	14

ACTIONNARIAT SIMPLIFIE

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

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

(Interatlas)

Directeur de participations	Michel GOMART
Date 1er investissement	27/04/2007
Montant total investi (€)	600 479,00 €
Détention (%)	29,79%

DONNEES SOCIALES			
Dénomination Sociale	Interatlas	Début activité	17/09/1997
Adresse	10, avenue Réaumur	Forme juridique	SA à Conseil d'Administration
		Capital (€)	280 000,00 €
Code postal	92140	Clôture exercice	mars
Ville	Clamart	Dirigeant	
Téléphone	01 46 30 63 63	Nom	M. Somoguy et D. McCartney
N°Siret/Siren	413853516	Mandat social OTC	Censeur (OTCAM)
Société cotée	NON	Date échéance mandat	30/09/2013
Activité	Base de données d'information géographique		

DONNEES CHIFFREES - K€	
Année	2006
CA	1 065
Marge brute	-
EBITDA	198
EBIT	96
Résultat net	83
Capitaux Propres	456
Trésorerie nette	- 9
Effectif	10

ACTIONNARIAT SIMPLIFIE		
	Nombre de titres	% détention non dilué
Fondateurs	140 128	50,05%
Salariés		
Business Angels		
Fonds OTC	83 400	29,79%
Autres Fonds	27 800	9,93%
Public		
Autres	28 672	10,24%
Total	280 000	100,00%

SYNTHESE FINANCEMENT - €			
	Total investi	Chorus Capital 1 Pur & Mixte	Autres fonds OTC
Actions	600 479	87 069	513 410
Obligations	-	-	-
Autres	-	-	-
Total	600 479	87 069	513 410

(RBS)

Directeur de participations	Michel GOMART
Date 1er investissement	21/06/2007
Montant total investi (€)	1 510 080,00 €
Détention (%)	11,10%

DONNEES SOCIALES			
Dénomination Sociale	Ready Business System (RBS)	Début activité	20/11/1995
Adresse	11 rue Icare	Forme juridique	SA à Directoire
		Capital (€)	280 000,00 €
Code postal	67960	Clôture exercice	31/12
Ville	Entzheim	Dirigeant	
Téléphone	03 88 76 47 64	Nom	Daniel ROMANI
N°Siret/Siren		Mandat social OTC	Membre CS (M.Gomart)
Société cotée	Non	Date mandat	21/06/2007
Activité	SSII		

DONNEES CHIFFREES - K€	
Année	2006
CA	15 677
Marge brute	8 192
EBITDA	
EBIT	95
Résultat net	396
Capitaux Propres	2 661
Trésorerie nette	
Effectif	150

ACTIONNARIAT SIMPLIFIE		
	Nombre de titres	% détention non dilué
Fondateurs	15 649	46,79%
Salariés	5 133	15,35%
Business Angels		
Fonds OTC	3 713	11,10%
Autres Fonds	8 947	26,75%
Public		
Autres		
Total	33 442	100,00%

SYNTHESE FINANCEMENT - €			
	Total investi	Chorus Capital 1 Pur & Mixte	Autres fonds OTC
Actions	852 240	123 720	728 520
Obligations	657 840	95 520	562 320
Autres	-	-	-
Total	1 510 080	219 240	1 290 840

(PCKado)

Directeur de participations	Xavier FAURE
Date 1er investissement	29/06/2007
Montant total investi (€)	1 200 168,08 €
Détention (%)	38,71%

DONNEES SOCIALES

Dénomination Sociale	PCKado	Début activité	12/02/2002
Adresse	4, rue de l'Amandier	Forme juridique	SA à Conseil d'Administration
		Capital (€)	93 009,00 €
Code postal	31100	Clôture exercice	30/06
Ville	Toulouse	Dirigeant	
Téléphone		Nom	Stéphane CONTREPOIS
N°Siret/Siren	44084608700029	Mandat social OTC	Censeur (X.Faure)
Société cotée	NON	Date échéance mandat	30/06/2010
Activité	Vente online de PC d'occasion		

DONNEES CHIFFREES - K€

Année	2006
CA	2 886
Marge brute	-
EBITDA	-
EBIT	20
Résultat net	- 39
Capitaux Propres	97
Trésorerie nette	- 118
Effectif	15

ACTIONNARIAT SIMPLIFIE

	Nombre de titres	% détention non dilué
Fondateurs	7 715	58,06%
Salariés		
Business Angels		
Fonds OTC	5 144	38,71%
Autres Fonds		
Public		
Autres	428	3,22%
Total	13 287	100,00%

SYNTHESE FINANCEMENT - €

	Total investi	Chorus Capital 1 Pur & Mixte	Autres fonds OTC
Actions	1 200 168	174 290	1 025 878
Obligations	-	-	-
Autres	-	-	-
Total	1 200 168	174 290	1 025 878