

P.1 **Edito**

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

P.2 **L'actualité des fonds**

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

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

Retrouvez toutes les informations relatives aux achats, cessions ou toutes autres opérations réalisées sur le fonds.

Le Capital Investissement se trouve confronté à une série de défis consécutifs à la forte dégradation de l'environnement économique et financier qui impacte notre industrie : baisse des valorisations, plus de sociétés à financer, moins d'acteurs prêts à le faire. Une enquête diligente par l'AFIC et Grant Thornton en 2008 démontre d'ailleurs que 70% des chefs d'entreprises considèrent que les banques ont durci les conditions du crédit.

Dans l'environnement économique actuel, **même les TPE et PME matures profitables rencontrent des difficultés pour financer leur croissance**, difficultés issues d'un resserrement du crédit associé à l'exigence d'un renforcement des fonds propres et d'un financement par les marchés boursiers inexistant. **Un nombre croissant d'entreprises matures se tourne ainsi vers les acteurs du Capital Investissement** quand elles pouvaient, il y a encore quelques mois, se reposer sur les banques. Si la période est difficile, elle est donc également porteuse d'opportunités de financement

ou refinancement. Nous continuons d'ailleurs à prendre nos responsabilités en maintenant notre rythme d'investissement parce que :

Non, le Capital Investissement n'engendre pas de risque systémique : il transforme de

“Le FCPR : un véhicule d'investissement qui contribue, plus que jamais, au développement pérenne des PME.”

la ressource en emplois, du capital en capital. Oui, il devient l'une des rares sources de financement en fonds propres, sans recours à l'endettement, destinées au développement d'entreprises de l'industrie ou des services dotées d'un fort potentiel de croissance.

Les PME représentent 60% des emplois existants et 80% des créations d'emplois dans notre pays, renforcer leur capital est



EDITORIAL
Jean-Marc Palhon
Directeur Général

le plus sûr moyen de soutenir le tissu économique. Ce qui signifie bien que les FCPR aident à cela. Et malgré la récente baisse de performance, les fonds français de Capital Investissement résistent d'ailleurs mieux en moyenne pour le moment à la crise que leurs homologues européens et américains. A ce titre, Chorus Capital 1 (Mixte et Pur) bénéficie de performances positives au 1er semestre 2009 dans des conditions pourtant peu encourageantes tant pour l'activité des PME que pour les valeurs cotées.

Quoi de neuf ?

OTC Asset Management a souhaité résilier la délégation de gestion financière confiée à la société Tocqueville Finance dans le cadre du quota de 50%, pour une partie de l'actif représentant 20% maximum de l'actif du FCPR Chorus Capital 1, avec effet au 31 juillet 2009.

Par conséquent, les modifications suivantes sont apportées aux Règlement et Notice d'Information du FCPR Chorus Capital 1 :

- 1- La rubrique "Délégataire de Gestion" dans le Glossaire du Règlement du FCPR Chorus Capital 1 est supprimée.
- 2- L'article 2 "Orientation de la gestion" du Règlement du FCPR Chorus Capital 1 est modifié comme suit :
Le dernier paragraphe du "2.1.1 Part de l'actif soumise au quota de 50 % prévu à l'article L.214-36 du Code monétaire et financier" est supprimé.
- 3- Le dernier paragraphe de l'article 23 "Modifications" du Règlement du FCPR Chorus Capital 1 est supprimé.
Par ailleurs, dans un souci d'harmonisation avec les autres fonds gérés par la Société de Gestion, l'article 15 du Règlement du FCPR Chorus Capital 1 est remplacé par la rédaction suivante : "Le conseil d'administration de la Société de Gestion a créé un Comité Consultatif qui donnera un avis consultatif et assistera la Société de Gestion dans les décisions d'investissement et de désinvestissement.
Les membres de ce Comité Consultatif sont nommés sur décision du conseil d'administration de la Société de Gestion."

Les Règlement et Notice d'information du FCPR Chorus Capital 1 mis à jour de ces modifications sont à la disposition des porteurs de parts et leur seront adressés sur demande formulée à OTC Asset Management.

L'actualité des fonds

1. Règles d'investissement

Le fonds Chorus Capital 1 doit être investi à hauteur de :

Compartiment Pur

- 80% minimum en sociétés non cotées issues de l'Union Européenne
- 20% maximum en sociétés cotées aux capitalisations boursières inférieures à 150 millions d'€

Compartiment Mixte

- 30% minimum en sociétés non cotées issues de l'Union Européenne
- 20% maximum en sociétés cotées aux capitalisations boursières inférieures à 150 millions d'€
- 50% en placements libres : monétaire, obligations, actions (OPCVM / titres vifs)

2. Sociétés non cotées en portefeuille

SOCIÉTÉS	ACTIVITÉS
ACHAT VIP – OLFO	Ventes privées sur internet
AGRAUXINE	Produits naturels innovants pour la gestion des cultures
DOCSEA	Logiciels dédiés au secteur maritime
ELBEE	Site de ventes en ligne spécialisé dans l'équipement de la maison (delamaison.fr)
GROUPE DUPLI-PRINT	Impression numérique industrielle
IMMINENCE	Plate-forme online d'échange de mandats pour des transactions immobilières inter-agences
INTERATLAS	Création et exploitation d'images aériennes en haute définition
NOVACOM	Agence conseil en communication interactive
PCKADO.FR	Vente de produits informatiques et high tech reconditionnés ou d'occasion sur internet
PECHEUR.COM	Ventes sur internet
RBS	Edition de logiciels d'entreprises

au 30 juin 2009

3. Mouvements significatifs au 30.06.09

Pas de mouvements significatifs au cours de ce semestre.

4. Allocations au 30.06.09 (en % de l'actif net du fonds)

	Sociétés non cotées	Sociétés cotées	Autres actifs	Monétaire
CHORUS CAPITAL 1 PUR	59 %	3 %	36 %	2 %
CHORUS CAPITAL 1 MIXTE	50 %	3 %	0 %	47 %

5. Valeurs liquidatives et Performances au 30.06.09

	Date de création	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 €	Perf. depuis l'origine
CHORUS CAPITAL 1 PUR	08/08/2005	10 000,00	10 060,30	10 187,23	9 924,92	9 355,82	9 736,38	-2,64 %
CHORUS CAPITAL 1 MIXTE	08/08/2005	10 000,00	10 174,15	9 757,61	9 250,94	8 671,62	8 729,92	-12,70 %

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

À SAVOIR



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

Depuis
notre création,
nous avons
financé

110 PME

Qui ont
doublé
leur chiffre
d'affaires

Qui ont
augmenté
leurs effectifs
de 50%

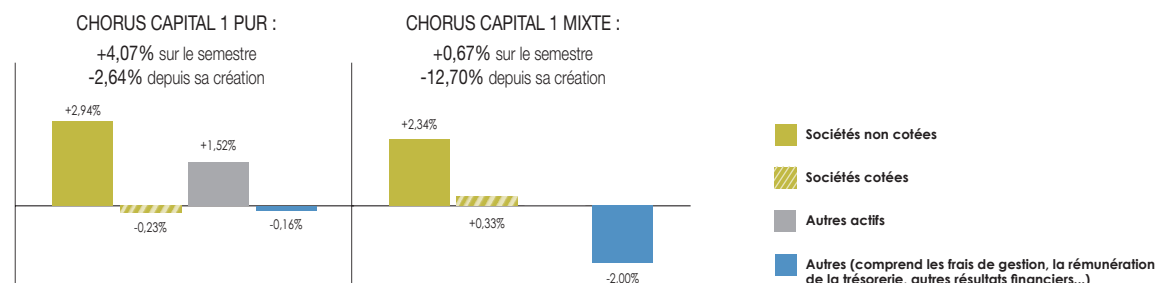
4. L'analyse du semestre

Une performance positive pour les 2 compartiments de CHORUS CAPITAL 1, malgré des marchés offrant peu de visibilité et un CAC 40 en baisse

- Les valeurs liquidatives au 30 juin 2009 se sont appréciées dans un marché non coté et coté offrant peu de visibilité et encore trop fortement touché par la crise de 2008. Leur hausse sur le semestre est de + 4,07% pour le Compartiment Pur et + 0,67% pour le Compartiment Mixte, une hausse notamment liée :
 - à la bonne tenue des PME non cotées,
 - à la progression des sociétés cotées et des OPCVM sélectionnés.

A titre d'information, le CAC 40 a baissé de -6,24% sur la même période.

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



Sociétés non cotées : dans un contexte peu encourageant pour les PME, l'ensemble des valeurs en portefeuilles s'est comporté favorablement, plus particulièrement Elbee (www.delamaison.fr) et PCKado (ckado.fr), dont les valorisations ont été revues à la hausse.

Sociétés cotées : Le premier semestre 2009 a signé la fin de la morosité ambiante sur les marchés financiers et les investisseurs veulent croire à une sortie de crise fin 2009 ou début 2010. Les perspectives macroéconomiques restent cependant troubles et la reprise attendue pourrait être retardée par un ralentissement de la consommation des ménages et une forte hausse du chômage mondial. Malgré ces incertitudes sur l'ampleur de la reprise, les sociétés cotées devraient bénéficier de comparables avantages dès le quatrième trimestre et le rebond amorcé en mars sur les actions pourrait se confirmer compte tenu des nombreux signes de stabilisation de l'économie.

Autres actifs : 36% de l'actif du Compartiment Pur a été diversifié sur les fonds Sunny Strategic et Sunny Tactic.

Ils ont pour objectif de délivrer :

- une performance régulière avec une forte maîtrise du risque pour Sunny Strategic,
- une performance absolue au travers d'une gestion dynamique pour Sunny Tactic.

ZOOM SUR LA COMPOSITION DES FCP SUNNY

	%	PRINCIPALES POSITIONS
ACTIONS	19 %	Colas / TF1 / Veolia
dont or	14 %	Asa Ltd / Barick Gold / Newmont Mining
TAUX	29 %	TP Renault / Lafarge 2014 / Siemens perpétuelle
dont exposition à la hausse des taux gouvernementaux (US, UK)	11 %	Emprunt d'Etat US 5 ans / Emprunt d'Etat UK 10 ans
MONETAIRE	52 %	BFT 09-09 / BT Areva 08-09 / Groupama Entreprises



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