

► Nous vous informons du changement d'adresse de la société de gestion :
OTC ASSET MANAGEMENT - 79 rue la Boétie, 75008 Paris

P.1
et 2

Edito

Il vous donnera notre avis sur l'univers de l'investissement non coté, son actualité, ses évolutions.

P.3
et 4

L'actualité des fonds

Cette rubrique a pour vocation de vous informer des allocations, valeurs liquidatives et performances de nos fonds sur le semestre écoulé.

P.5
et 6

Les faits marquants

Achat, cession, zoom... retrouvez tous les faits marquants de la vie des fonds de la gamme OTC Innovation, tant sur la partie non cotée que sur la partie cotée.

OTC Asset Management intervient depuis sa création, en 2001, dans le financement d'entreprises non cotées par l'intermédiaire de ses fonds : FCPI, FIP et FCPR. Nous exerçons notre activité au quotidien dans un but bien précis : **fisser un lien entre l'univers souvent peu connu des sociétés non cotées et les investisseurs tant privés qu'institutionnels.**

En les associant au sein de nos fonds sur une période de 5 à 8 ans, nous partageons un objectif commun : **trouver des solutions créatrices de valeur, à chacune des étapes clés de la vie de l'entreprise.**

2007 s'est révélée être une année exceptionnelle pour l'investissement non coté, devenu une classe d'actif à part entière. Si la loi TEPA y a très largement contribué, elle a également sensiblement modifié les enjeux de notre métier. En effet, les incitations fiscales ont engendré un **af-**

Les nouvelles données de l'investissement non coté

flux massif de capitaux : 600 millions d'€ ont été collectés en quelques mois sur les fonds ISF. Cet afflux pourrait **enclencher une inflation des valorisations des sociétés non cotées** ou encore engendrer le financement de projets d'entreprises de moindre intérêt, perturbant ainsi le marché et la rémunération finale des souscripteurs.

Il ne faut en effet pas perdre de vue que ce sont les investisseurs finaux qui nous confient, par leurs souscriptions, les moyens nécessaires aux financements

EDITORIAL
Jean-Marc Palhon
Directeur Général



de ces sociétés. Alors investir, oui, mais pas à tous prix ! L'investissement ne doit jamais se faire pour satisfaire uniquement aux contraintes réglementaires des fonds mais bien pour répondre à un double enjeu : financer de vrais projets d'entreprises et construire une performance dans la durée, en plus de la réduction fiscale offerte par les fonds. Dans un métier en pleine mutation, le succès d'une équipe de gestion reposera donc sur sa compréhension des problématiques de l'entreprise, mais surtout sur **sa capacité à trouver des so-**



OTC ASSET MANAGEMENT nommée en tant que meilleure Société de gestion de FCPI en Europe (prix Investor AllStars remis le 24 septembre 2008 à Londres).

DERNIÈRE MINUTE

Les nouvelles donnes de l'investissement non coté

ciétés à des valorisations attractives et à se structurer pour préparer ces nouveaux enjeux. Pour toutes ces raisons, nous avons fait un choix : celui des hommes, en doublant l'effectif de notre équipe de gestion. **OTC Asset Management, c'est aujourd'hui une des plus importantes équipes de Capital Investissement**, animée au quotidien par les mêmes valeurs : le respect, la confiance, la rigueur, le pragmatisme et la réactivité. Des valeurs qui prennent tout leur sens dans le cadre d'une activité en pleine progression : **nous avons en effet collecté, grâce à la fidélité de nos investisseurs,**

“ Financer de vrais projets d'entreprises et construire une performance dans la durée. ”

plus de 100 millions d'euros au cours de l'année écoulée, que nous investissons avec prudence pour les raisons évoquées au préalable. A titre indicatif, nous avons étudié depuis le début de l'année plus de 200 projets d'entreprises qui vont déboucher sur plusieurs opportunités d'investissement dans les mois à venir. Gageons que les financements que nous leur apportons par l'intermédiaire de nos fonds aideront à la naissance de très belles histoires !

Quoi de neuf ?

OTC
Élue **meilleure équipe** de Capital Risque de l'année 2007 par Capital Finance !

OTC
1^{er} en France et 11^e en Europe au classement des sociétés de Capital Risque les plus actives en nombre de prises de participation
(étude publiée le 31 janvier 2008 dans l'Agefi Hebdo)

OTC
2^e en France au classement des sociétés de Capital Risque **les plus actives en montants investis dans des sociétés non cotées**
(étude publiée par Private Equity Magazine en février 2008)

À SAVOIR ► Cette lettre d'information est téléchargeable sur www.otcam.com

Règles d'investissement

Les fonds OTC Innovation doivent être investis à hauteur de :

<p>60% minimum en</p> <p>Sociétés innovantes principalement non cotées</p> <p>●</p> <p>issues de l'Union Européenne</p>	<p>40% en</p> <p>Placements libres</p> <p>●</p> <p>en monétaire en obligations en actions (sociétés cotées non innovantes)</p>
<p>Gestion réalisée par OTC Asset Management</p>	<p>Gestion déléguée à Tocqueville Finance pour la partie Actions</p>

À SAVOIR

Le caractère innovant d'une société est reconnu par OSEO ANVAR (Agence Nationale de Valorisation de la Recherche) en fonction de son niveau de dépenses de recherche. Ces sociétés sont issues :

- des technologies de l'information (logiciels, hardware, internet...)
- des sciences de la vie (instrumentation médicale, prestations de services...)
- des secteurs traditionnels (services, biens d'équipement, distribution...)

L'actualité des fonds

1. Allocations au 30.06.08 (en % de l'actif net du fonds)

	Sociétés non cotées innovantes	Sociétés cotées innovantes	Actions Sociétés cotées non innovantes	Monétaire
OTC INNOVATION 1	17%	20%	40%	23%
OTC INNOVATION 2	35%	12%	32%	21%
OTC INNOVATION 3	55%	12%	28%	5%
OTC INNOVATION 4	47%	10%	13%	30%

2. Valeurs liquidatives et Performances au 30.06.08

	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 €	Perf. depuis l'origine
OTC INNOVATION 1	2002	15,00	15,01	15,68	15,57	17,53	19,26	17,69	15,66	+4,40%
OTC INNOVATION 2	2003	-	9,54	10,34	10,44	11,99	13,77	12,27	10,99	+15,20%
OTC INNOVATION 3	2004	-	-	10,00	10,01	10,46	12,25	11,20	10,03	+0,30%
OTC INNOVATION 4	2005	-	-	-	10,00	10,24	10,81	10,41	9,37	-6,30%

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.

Interview

d'un nouveau
Directeur de Participations



**Patrick de
Roquemaurel**

Pouvez-vous rapidement nous éclairer sur votre parcours professionnel ?

J'ai passé 25 ans dans l'industrie informatique (Hardware, Software et Services), dans différentes fonctions de management opérationnel, tels que Vice Président Ventes et Marketing des activités de Services de Bull, Directeur général de Nec Computers ou encore Directeur d'une Business Unit chez Siemens Nixdorf. J'y ai dirigé des équipes de Ventes, de Production de services ainsi que de Recherche et Développement dans des situations de fort développement, mais aussi dans des contextes plus difficiles de restructuration et de retournement ou changement de stratégie.

Comment avez-vous connu OTC Asset Management ?

En 2004, Jean-Marc Palhon m'a proposé d'intégrer le Comité Consultatif d'OTC Asset Management, qui est composé d'experts issus de divers univers et qui a pour mission d'échanger avec la société de gestion sur ses opportunités d'investissement. J'y ai ainsi très régulièrement côtoyé l'ensemble de l'équipe, pu y appréhender le métier du capital investissement et apprécier leur approche du financement des entreprises.

au 30 juin 2008

3. L'analyse du semestre

Comment lire les histogrammes ci-dessous ?

▼
A titre d'exemple : Pour OTC Innovation 1, les actions de sociétés cotées non innovantes ont contribué à la baisse de la valeur liquidative à hauteur de -70%.

Qu'est ce qui vous a motivé à rejoindre cette structure ?

A l'issue d'un Comité Consultatif, Jean-Marc Palhon m'a informé de son souhait de renforcer son équipe de gestion par le recrutement d'un Directeur de Participations. Très spontanément, j'ai proposé ma candidature pour 2 raisons majeures : mon intérêt pour une structure à taille humaine leader dans son domaine d'activité et l'implication des collaborateurs. J'ai donc rejoint OTC Asset Management en 2007 en qualité de Directeur de Participations, spécialisé dans les secteurs des technologies de l'information, de l'industrie et des services innovants.

Quelle est votre mission principale ?

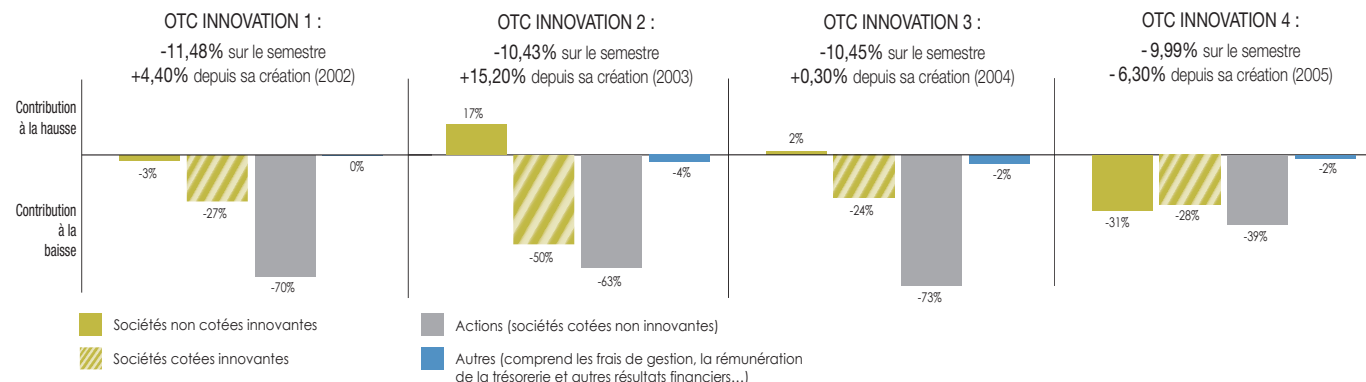
Le métier au quotidien d'un Directeur de Participations réside prioritairement dans la recherche de nouvelles opportunités d'investissement. Pour cela, je m'appuie sur le réseau d'OTC AM (établissements financiers partenaires), celui des experts-comptables et de notre Comité Consultatif ainsi que sur mon réseau personnel constitué tout au long de ma vie professionnelle.

Une opportunité détectée nécessite ensuite une analyse complète du positionnement, de l'offre et de l'univers concurrentiel, mais surtout la connaissance des hommes clés, ceux qui s'engagent au quotidien à faire grandir leur PME. Notre métier se traduit en somme par notre engagement à investir aux côtés de ces PME, dans le but bien précis d'apporter les capitaux nécessaires à leur développement et de les soutenir dans leur démarche.

Des performances qui ne traduisent pas la bonne tenue des valeurs non cotées

Les valeurs liquidatives au 30 juin 2008 ont souffert de la très forte baisse des valeurs cotées : le CAC 40 a baissé de -20% sur le 1^{er} semestre de l'année et le CAC MID&SMALL de -13,7% contre une baisse moyenne d'environ -10% pour la gamme des fonds OTC Innovation.

Pour une parfaite transparence, vous trouverez ci-contre les postes ayant contribué à la baisse des valeurs liquidatives de nos fonds sur le 1^{er} semestre 2008 (1).



■ **Sociétés non cotées innovantes** : Seules 2 sociétés non cotées ont pesé de façon négative sur les performances des fonds OTC Innovation 1, 3 et 4. Il s'agit de Bagtech et d'Ivagen (cf page 5).

■ **Sociétés cotées innovantes et non innovantes** : Elles ont subi de plein fouet le sévère décrochage des marchés boursiers du second semestre 2008, amorcé dès juillet 2007. L'origine de ce décrochage reste la crise financière consécutive aux subprimes (dont tentent aujourd'hui de sortir les Etats-Unis avec le plan de nationalisation de certains établissements bancaires) et une croissance en panne dans l'ensemble des pays développés.

Des cours très fortement attaqués et un manque de visibilité sur l'évolution des marchés contraignent les gérants à un certain immobilisme, en l'occurrence :

- conserver en portefeuille des sociétés cotées aux valorisations sanctionnées, qui bénéficient pourtant de très bons fondamentaux,
- rester prudents dans le cadre de nouvelles acquisitions.

Le facteur "temps" reste le meilleur allié dans des phases d'incertitudes : il devrait permettre à nouveau aux marchés de valoriser les sociétés en fonction de leurs fondamentaux et non en fonction de l'orientation des flux de capitaux, qui ne cherchent que la prime à la liquidité.

(1) Données non auditées, à caractère informatif et non contractuel, de sources dignes de foi mais qui ne peuvent être garanties

Les faits marquants du semestre

Sociétés non cotées Innovantes

Zoom sur Bagtech

Fonds : OTC Innovation 3 & 4 et OTC Entreprises 1
 Date du 1^{er} investissement : octobre 2005
 Capital détenu : environ 10%
 Secteur : Sciences de la vie
 Dirigeant : André Archimbaud
 Siège social : Belfort (90) et Montréal (Canada)
 Effectif : environ 26
 CA 2007 : N/A
 Site Web : www.bagtech.com

La société **Bioartificial Gel Technologies** (Bagtech) a développé une technologie d'hydrogel adressée au marché de la cicatrisation et de la réparation tissulaire. La société a récemment rencontré des difficultés dans son management. Un plan de restructuration devrait pouvoir être mis en place rapidement afin de concentrer tous les efforts de la société sur la fin du développement du premier produit, le RadioBioAquacare, indiqué dans la prévention de la survenue des radiodermites liées à la radiothérapie. Cependant, le manque de visibilité et la situation actuelle de la société nous ont conduits à provisionner en totalité cette participation dans les comptes des fonds au 30 juin 2008, impactant ainsi les valeurs liquidatives.



Zoom sur Ivagen

Fonds : OTC Innovation 1, 2, 3 & 4
 Date du 1^{er} investissement : juillet 2003
 Capital détenu : environ 33%
 Secteur : Sciences de la vie
 Dirigeant : Gilbert Skorski
 Siège social : Bernis (30)
 Effectif : environ 10

Après le décès brutal et inattendu du dirigeant fondateur en 2006, **Ivagen** s'était rapprochée du Tribunal de Commerce de Nîmes qui avait accepté un plan de redressement judiciaire avec une période d'observation permettant à la société de finaliser le développement du test R7V pour l'évaluation des malades séropositifs. Les résultats des tests sérologiques n'ont pu mettre en évidence le caractère pronostique de non-progression de la maladie chez les patients récemment séropositifs; le kit R7V ne peut donc pas être utilisé pour aider à une décision thérapeutique. Le plan de redressement de la société n'étant de fait plus envisageable, le Tribunal de Commerce a mis fin à la période d'observation et a prononcé la liquidation judiciaire de la société le 17 juin 2008. La participation avait été provisionnée en quasi-totalité dans les comptes des fonds dès 2006.



Zoom sur Magellan

Fonds : OTC Innovation 2 & 3 et OTC Entreprises 1 & 2
 Date du 1^{er} investissement : décembre 2004
 Capital détenu : environ 44%
 Secteur : Technologies de l'information
 Dirigeant : Benoît Quevy
 Siège social : Montbonnot (38)
 Effectif : environ 20
 CA 2007 : 1.9 M€
 Site Web : www.magellan-ing.fr

Magellan Ingénierie, spécialiste de l'optimisation de tournées, a fusionné avec Delia Systems, spécialiste de la planification des interventions. Cette fusion a donné naissance à la société Opti-Time qui s'est introduite au Marché Libre Euronext Paris le 26 mars 2008. Opti-Time propose une gamme de produits de planification de tournées qui couvre tous les besoins des sociétés qui gèrent des équipes mobiles et des flottes de véhicules, quelles que soient leur taille, leur activité ou leur organisation.



Sociétés cotées Innovantes

Nouvel investissement : LeGuide.com

Fonds : OTC Innovation 1, OTC Entreprises 2 & 3 et OTC Chorus 2
 Capital détenu : environ 2%
 Secteur : Technologies de l'information
 Dirigeant : Corinne Lejbowicz
 Siège social : Paris (75)
 Effectif : environ 70
 CA 2007 : 12,5 M€
 Site Web : www.leguide.com

Créée en 1998, **LeGuide.com** édite des services pour aider les cyberconsommateurs à bien acheter sur Internet. La société est aujourd'hui le premier éditeur français indépendant de moteurs de recherche shopping, de comparateurs de prix et de guides shopping en ligne. Présente dans 14 pays européens, elle décline son offre en 9 langues.



Placements libres

Actions

	Valeurs	Fonds concernés	Principales opérations intervenues au cours du semestre sur les portefeuilles (40% libres)
VENTE	Vivendi	OTC Innovation 1 - 2 - 3	
ACHAT	Cegid Group	OTC Innovation 1 - 2 - 3	

À SAVOIR

Gestion déléguée à Tocqueville Finance

Sociétés innovantes en portefeuilles

SOCIÉTÉS	ACTIVITÉS	FONDS CONCERNÉS	LETTRES D'INFO N°
ABCYS	Vente de réactifs d'immunologie et de culture cellulaire	OTC INNOVATION 1-2	6
ACHAT VIP – OLFO	Ventes privées sur internet	OTC INNOVATION 4 ET OTC ENTREPRISES 1	12
APACH NETWORK	Musique sur Internet	OTC INNOVATION 3-4	10
ARCHIMEN	Plate-forme pour la gestion technique des bâtiments	OTC INNOVATION 3-4	10
AUGURE	Logiciel destiné aux secteurs de la communication	OTC INNOVATION 1-2-3-4 ET OTC ENTREPRISES 1-2-3	6
AUREUS PHARMA	Création de base de données pharmaceutiques	OTC INNOVATION 2-3	8
BAGTECH	Produits pour le traitement des plaies	OTC INNOVATION 3-4 ET OTC ENTREPRISES 1	10
BOONTY	Technologie de téléchargements de jeux vidéo	OTC INNOVATION 2-3-4 ET OTC ENTREPRISES 1-2	7
CARRÉ GOURMET	Pâtisseries précuites surgelées	OTC INNOVATION 4 ET OTC ENTREPRISES 1	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 ET 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
CMM	Commercialisation de produits CPL	OTC INNOVATION 3-4	8
CODASYSTEM	Authentification, géolocalisation et horodatage de photos numériques	OTC INNOVATION 4 / OTC ENTREPRISES 1-2-3 ET OTC CHORUS 2	12
COMBIO A/S - ARPIDA	Développement de médicaments	OTC INNOVATION 3	8 et 9
COMPOBAIE	Fabrication et vente de modules d'ouverture pour les maisons	OTC INNOVATION 2	6
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 GROUP	Progiciels d'essais virtuels	OTC INNOVATION 1-4 ET OTC ENTREPRISES 1-2-3	12
GO ALBERT	Logiciel de recherche d'information non structurée	OTC INNOVATION 3-4	9
GROUPE A.S	Edition de logiciels de reporting, consolidation et analyse décisionnelle	OTC INNOVATION 1	3
IVAGEN	Développement et vente de réactifs pour les diagnostics biotechnologiques	OTC INNOVATION 1-2-3-4	6 et 12
L4 LOGISTICS	Logiciel de gestion de logistique fine	OTC INNOVATION 2-3-4 ET OTC ENTREPRISES 1	7
LBMA	Commercialisation de formulations stériles	OTC INNOVATION 4 ET OTC ENTREPRISES 1	11
LOGIC INSTRUMENT	Conception et commercialisation d'ordinateurs durcis	OTC INNOVATION 3-4	9
MAGELLAN INGÉNIERIE	Solution logicielle de géolocalisation	OTC INNOVATION 2-3 ET OTC ENTREPRISES 1-2	8
MODELABS	Conception et distribution d'accessoires de téléphonie mobile	OTC INNOVATION 1-2-3 ET OTC CHORUS 2	8 et 11
MUSICMATIC	Univers sonores pour les réseaux de distribution	OTC INNOVATION 3-4	10
NANOBIOTIX	Destruction par nanoparticules de cellules tumorales	OTC INNOVATION 4 ET OTC ENTREPRISES 1	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
PAION	Traitements des accidents vasculaires cérébraux	OTC INNOVATION 2-3 ET OTC ENTREPRISES 1-2	7 et 9
RIBER	Machines pour les semi-conducteurs	OTC INNOVATION 1-2-3-4 ET OTC ENTREPRISES 1	11
RISC GROUP	Prestation de sécurité informatique	OTC INNOVATION 4 ET OTC ENTREPRISES 1-2-3	12
RVR SYSTEMS	Gestion des processus de compliance	OTC INNOVATION 4 ET OTC ENTREPRISES 1	11
SANTÉVET	Assurance pour chiens et chats	OTC INNOVATION 2-3	7
SUPERTEC	PLV dynamique	OTC INNOVATION 4 ET OTC ENTREPRISES 1-2	11
TRIDEX	Gestion des retours produits	OTC INNOVATION 2-3 / OTC ENTREPRISES 2-3 ET OTC CHORUS 2	8
VDL	Matériel pour la radio numérique	OTC INNOVATION 3-4	9
WEBORAMA	Diffusion et analyse de publicités sur internet	OTC INNOVATION 4 ET OTC ENTREPRISES 1-2-3	12

Nous avons financé

80 PME

Qui ont généré un CA total de 1,3 milliard d'€

Et qui emploient

7 000 salariés



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

Zoom sur les sociétés déjà cédées

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
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