



RAPPORT D'ACTIVITE TRIMESTRIEL

N°4 – 31 décembre 2003

FCPI 123MultiNova

Code 707520



La performance est un travail d'équipe

INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Date de constitution du FCPI : 31 Octobre 2002

123Venture établit trimestriellement à l'attention des souscripteurs du FCPI 123MultiNova un rapport d'activité. Ce rapport reprend de manière synthétique les principaux mouvements intervenus sur le portefeuille du fonds pendant le trimestre: investissements, suivi des participations et désinvestissements.

Pour plus d'information sur les participations du fonds ou nos gérants, nous vous invitons à consulter l'Espace Client de notre site Internet (www.123venture.com).

Sommaire du rapport d'activité :

- 1) Analyse du gérant
- 2) Analyse du portefeuille de sociétés non cotées
- 3) Analyse du portefeuille de valeurs cotées



Analyse du gérant

Le dollar, valeur de l'année 2004 ?

La reprise est de retour aux Etats-Unis, moteur de l'économie mondiale (2.6% de croissance en 2003, hausse record du PIB de 8.2% au 3^{ème} trimestre). Mais, en raison de l'affaiblissement programmé du dollar en 2003 qui a conduit l'Euro à son plus haut historique, pénalisant ainsi les exportations de la zone euro, les effets de la croissance américaine tardent à se transmettre à l'économie européenne (0.8% de croissance en 2003, selon le FMI). La remontée du dollar sera donc un indicateur essentiel à suivre cette année, notamment en France où l'on a frôlé la récession en 2003.

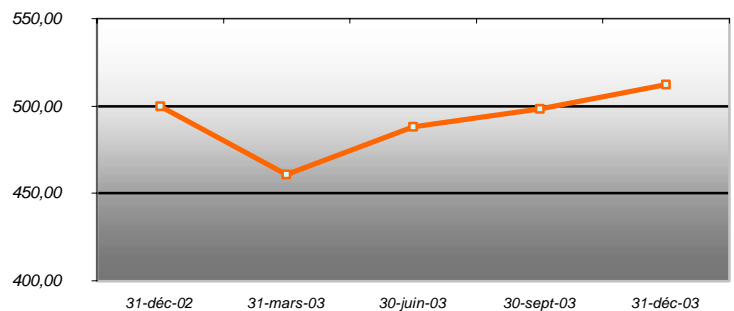
Le Capital-Investissement tricolore a, de son côté, repris des couleurs en 2003: les montants investis dans l'Hexagone ont ainsi augmenté de 16% au 1^{er} semestre, dans un contexte de baisse au niveau européen de 8%. Le Capital-Risque, pourtant, tarde à sortir de la période délicate qu'il traverse depuis 2000 : seulement 213 M€ ont été investis au premier semestre de cette année, soit une baisse de 35% à comparer à une baisse européenne de 17%. Heureusement, le regain des marchés actions et des valeurs technologiques permet d'espérer une reprise du financement des entreprises innovantes en 2004.

Ce dynamisme ne profite pas qu'au monde du non-coté : les marchés européens se sont très bien tenus ce dernier trimestre avec une hausse de 13,49 % du CAC 40 lui permettant de terminer l'année sur une belle progression de 16,12 %, mettant ainsi un terme à deux années de forte baisse. Là encore, les regards seront tournés en 2004 vers les Etats-Unis, les marchés suivant l'évolution des indicateurs américains très attentivement, surtout en année d'élections présidentielles...

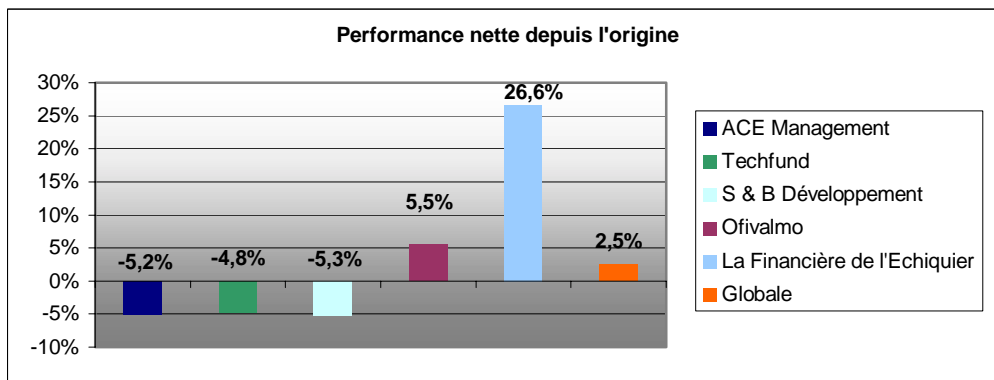
Performances

Valeur liquidative	512.45 €
Date	31 décembre 2003
Valeur initiale de la part	500.00 €
Variation sur le dernier trimestre	+ 2.85 %
Variation / création du FCPI	+ 2.49 %
Variation CAC 40 / 31 décembre 2002	+ 16.12 %
Variation EONIA / 31 décembre 2002	+ 2.39 %

Evolution de la Valeur Liquidative

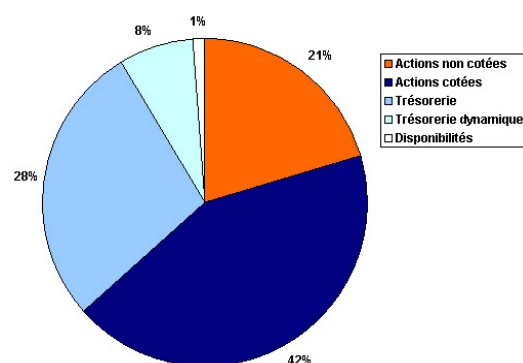


Décomposition de la performance



Répartition par type d'actif

Types d'actifs	Pourcentage
Parts de sociétés innovantes	21 %
Actions cotées	42 %
OPCVM Monétaire	29 %
OPCVM Monétaire Dynamique	8 %
Disponibilités	1 %
TOTAL	100 %





Portefeuille non coté

Trois nouvelles participations

Les prochaines introductions en Bourse de sociétés technologiques telles que Google, aux Etats-Unis, ou d'Iliad (Free) en France, permettent aux entreprises innovantes et aux fonds de capital-risque qui les financent d'aborder l'année 2004 plus sereinement : les nouvelles technologies permettent l'émergence d'acteurs rentables, avec des revenus suffisamment prévisibles pour que la cotation en bourse soit envisageable. Le Fonds Public pour le Capital-Risque (FPCR) présentait ainsi récemment le bilan de 10 ans d'investissement en France, en mettant l'accent sur les « success stories » technologiques françaises, comme Flamel (cotée au Nasdaq) ou Soitec (cotée au Nouveau Marché), soutenues par des investisseurs financiers et devenues aujourd'hui des acteurs mondiaux sur leurs marchés.

Le FCPI 123MultiNova a fini l'année 2003 sur un rythme d'investissement soutenu en finançant trois dossiers au cours du trimestre : deux entreprises nouvelles, Tracit et Oralance, et une entreprise déjà plus mature, Novagali (voir ci-dessous).

Propriété industrielle : un critère essentiel. Ces trois sociétés ont en commun de disposer de brevets protégeant leur innovation, indispensables dans l'analyse du potentiel des dossiers. Ainsi, Tracit, « spin-off » du CEA (Commissariat à l'Energie Atomique) a bénéficié des travaux de recherche essentiellement supportés par la branche semi-conducteur du commissariat. De même, Oralance possède un produit déjà opérationnel et breveté (développé au sein de l'INSA Toulouse) et en phase de commercialisation. Les structures de recherche qui ont permis l'avancement du produit n'ont pas vocation à accompagner les brevets dans leur développement commercial : c'est là que peuvent intervenir des acteurs comme les FCPI.

Le portefeuille non coté du FCPI présente logiquement une performance négative (voir page 2), puisque les premières années, les frais de gestion viennent obérer la valeur du portefeuille, tandis que les participations restent valorisées à leur coût initial.

Portefeuille de participations

Société	Secteur d'activité	Date de création	Montant du tour de table	Conseil
W4	Logiciel d'entreprise	1996	4.000.000 €	ACE Management
BMD	Diagnostic In-Vitro	1986	9.300.000 €	S&B Development
Silios	Optique	2001	850.000 €	Techfund
Novaled	Optoélectronique	2001	5.750.000 €	Techfund
Expway	Logiciel	2000	950.000 €	Techfund
Nextamp	Audiovisuel	2002	3.000.000 €	ACE/Techfund
Novagali	Ophtalmologie	1999	5.000.000 €	S&B Development
Tracit	Semi-conducteurs	2003	2.500.000 €	ACE Management
Oralance	Pharmacie	2003	750.000 €	S&B Development

Participations prises au cours du trimestre



Date de création 1999
 Secteur d'activité Ophtalmologie
 Conseil S & BD
 Site Web www.novagali.com



Date de création 2003
 Secteur d'activité Semi-conducteurs
 Délégué ACE
 Site Web www.tracit-tech.com

Créée en 1999, Novagali a breveté des technologies permettant le transport d'agents actifs, notamment dans le cadre de traitements ophtalmologiques. A moyen terme, l'ambition de la société est de réussir à transporter des substances actives vers la rétine. Ceci permettrait de lutter contre les maladies entraînant une cécité progressive, liée au vieillissement, pour lesquelles la chirurgie n'offre pas aujourd'hui de réponses satisfaisantes.

➔ plus d'information dans l'Espace Client de notre site Internet

Spin-off du CEA, Tracit a développé deux technologies permettant d'amincir les couches semi-conductrices et de transférer des composants sur celles-ci. L'ambition de la société est d'apporter sa technologie aux secteurs de l'automobile (capteurs de pression), des technologies de l'information (optique intégrée) et du médical (pacemakers) qui requièrent des composants de puissance de plus en plus minces.

➔ plus d'information dans l'Espace Client de notre site Internet



Date de création 2003
 Secteur d'activité Pharmacie
 Conseil S & BD

Créée en 2003, Oralance a créé une nouvelle technologie permettant à la fois la stabilisation et le masquage du goût de solutions médicamenteuses. Fort d'un premier contrat de licence avec les Laboratoires Lautrec sur la stabilisation, Oralance Pharma a l'ambition de développer sa technologie de masquage de goût ainsi que celle de stabilisation des composés pouvant permettre notamment une posologie simplifiée pour certains médicaments.

➔ plus d'information dans l'Espace Client de notre site Internet

Bilan 2003...

Un an après le lancement du FCPI 123MultiNova, il est intéressant de dresser un premier bilan sur le rythme d'investissement et de vous informer sur le respect des ratios permettant la validation de l'avantage fiscal.

La multigestion est un avantage indéniable pour conserver une grande sélectivité dans les investissements tout en investissant à un rythme élevé. Déjà 9 sociétés ont accueilli le FCPI 123MultiNova à leur tour de table, lui permettant d'être d'ores et déjà engagé pour 25,34 % de son actif initial. Nous rappelons que le FCPI doit investir au minimum 60% de celui-ci en sociétés non coté innovantes avant la fin 2004.

Les dossiers en cours nous permettent d'être convaincus de respecter dans les temps les ratios exigés.



Portefeuille coté

Des marchés bridés par le billet vert...

Si l'ensemble des nouvelles macro-économiques et autres batteries de statistiques pouvaient laisser prévoir un très fort rebond des marchés financiers, l'envolée de la devise européenne face à sa concurrente américaine a tempéré cette hausse. Tout de même, cette année restera très belle pour les indices français qui terminent aux alentours de leur plus haut annuel, le CAC progressant ainsi de 16,12 % depuis le début de l'année.

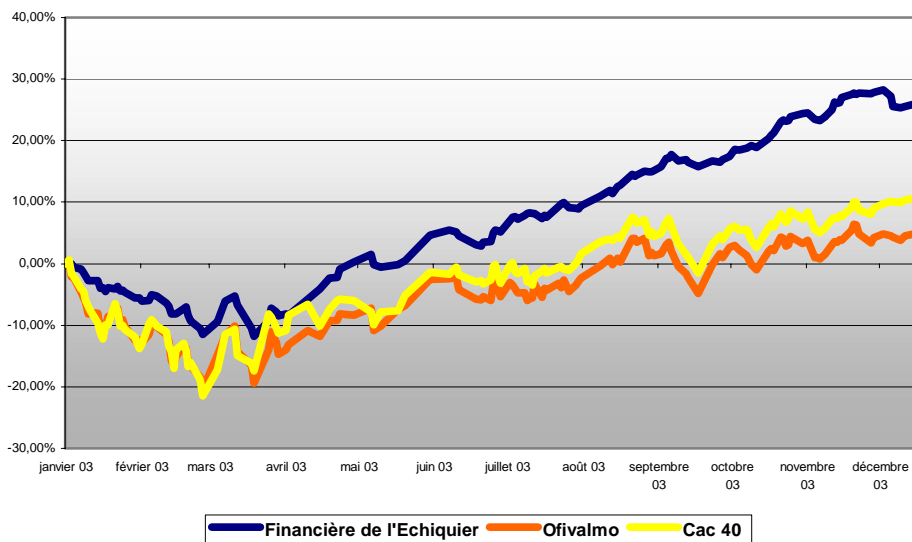
Le bilan de cette année boursière ressort comme celui d'une année de transition où un optimisme prudent des investisseurs aura finalement pris le pas sur leurs réticences face aux incertitudes. Pourtant ces dernières sont toujours présentes et le grand acteur de cette année qu'est le dollar pourrait bien toujours se trouver en haut de l'affiche en 2004. La situation extrêmement délicate des déficits commercial et budgétaire américains n'a rien de rassurant quant à l'avenir long-terme de la locomotive actuelle de l'économie mondiale.

Dans ce contexte volatil, une gestion « value » est souvent plus performante qu'une gestion plus indicielle : la Financière de l'Echiquier gagne ainsi près de 27 % depuis le début de l'année grâce à une sélection de valeurs pleine d'opportunités. De son côté, Ofivalmo Patrimoine aura enregistré un gain plus modeste sur sa poche : celle-ci gagne quelque 5,5 % sur cette période.

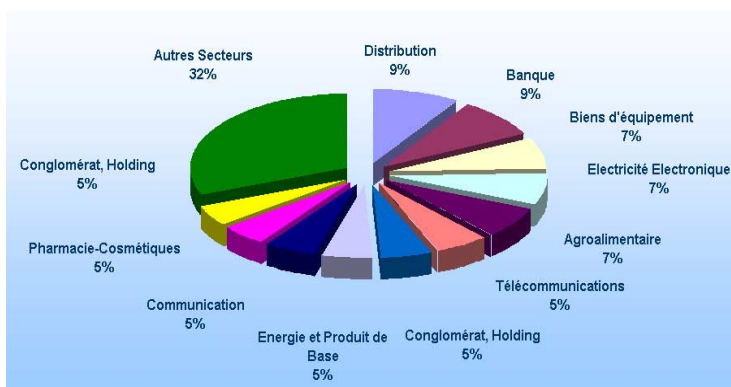
A chaque gérant son heure de gloire et la multigestion démontre donc déjà ses vertus sur cette année : la combinaison des deux gérants actions permet à la partie investie en actions cotées du FCPI de gagner 15,8 % sur l'année, une performance équivalente à celle du CAC 40 sur la même période.

Performances

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE COTE



Portefeuille de participations



PRINCIPALES LIGNES DU PORTEFEUILLE COTE

TOTAL FINA ELF	5.30 %
FRANCE TELECOM	3.45 %
GEOPHYSIQUE	3.22 %
BNP PARIBAS	2.83 %
SAGEM SA	2.49 %

IMPACTS LES PLUS SIGNIFICATIFS SUR LA VALEUR LIQUIDATIVE

GEOPHYSIQUE	+ 0.56 %
GROUPE STERIA	+ 0.49 %
EULER ET HERMES	+ 0.35 %
EVIALIS	- 0.03 %
CLUB MEDITERRANEE	- 0.05 %
VEOLIA ENVIRONNEMENT	- 0.05 %

*Les performances passées ne préjugent en rien les résultats futurs.

Du fait de leur simplification, les informations sur ces produits sont inévitablement partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir aucune valeur contractuelle. Elles complètent les informations réglementaires tenues à votre disposition sur simple demande à la Société de Gestion.