



Rapport annuel de gestion au 31 décembre 2009

FCPI Allianz Innovation

AGF 
PRIVATE EQUITY

Sommaire

Le mot du directoire	3
Revue de gestion et situation au 31 décembre 2009	4
Investissements innovants	4
Investissements diversifiés	5
Composition du portefeuille innovant	6
Ever Team	6
HF Company	7
Mentum	7

Avertissements

- Conformément à la législation, la composition de l'actif net, la valeur de l'actif net et la valeur liquidative des parts du fonds au 31 décembre 2009 ont fait l'objet d'une attestation du commissaire aux comptes. Le rapport annuel visé par le commissaire aux comptes est disponible sur simple demande à la société de gestion.
- Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
- Toute reproduction, copie, duplication, transfert, sous quelque forme que ce soit, concernant tout ou partie des informations, données financières et recommandations préconisées par AGF Private Equity sont strictement interdits.

Société de gestion : AGF Private Equity - Siège social : 87, rue de Richelieu 75002 Paris

Administration : 3, boulevard des Italiens 75113 Paris Cedex 02

Dépositaire : Société Générale - 29, boulevard Haussmann 75009 Paris

Commissaire aux comptes : Aplitec - 44, quai de Jemmapes 75010 Paris



Christophe Bavière, Président du Directoire

Benoist Grossmann, Membre du Directoire

Cher Investisseur,

Nous avons le plaisir de vous adresser le rapport annuel de gestion du FCPI Allianz Innovation au 31 décembre 2009.

Le changement de marque AGF en Allianz est effectif depuis le 14 septembre 2009. De ce fait, le FCPI AGF Innovation devient Allianz Innovation. Ce changement de nom ne modifie en rien la politique de gestion et la stratégie d'investissement du FCPI.

La reprise mondiale démarre mais reste timide

Après un début d'année 2009 plutôt morose, l'économie mondiale s'est sensiblement améliorée au deuxième semestre. La reprise a démarré dans de nombreux pays mais à un rythme différent en fonction des régions, timide dans les pays développés, plus dynamique dans les pays émergents. La croissance de la production mondiale est prévue à 3,9% en 2010, après une baisse de 0,8% en 2009. Grâce à l'intervention des pouvoirs publics, le rétablissement du secteur financier se confirme et la confiance des ménages et des entreprises remonte légèrement. Cependant, l'accès limité aux crédits demeure un obstacle à la reprise et les chiffres alarmants du chômage ne seront réduits qu'avec une reprise durable (Source : Fonds monétaire international).

Le PIB français progresse de 0,6% au quatrième trimestre 2009, après une hausse de 0,2% au troisième trimestre. Sur l'année, le recul de l'économie française est de -2,2%. Des indicateurs économiques semblent annoncer la fin de la récession en France, comme l'augmentation de la production des biens et services et la consommation des ménages. Toutefois, comme dans la plupart des pays occidentaux, la hausse du chômage persiste et l'investissement continue de se contracter (Source : Insee).

Le secteur du capital risque résiste

En 2009, le montant total des collectes sur le marché des FCPI et FIP est proche de 1,2 milliard d'euros, soit une baisse de 6,9% par rapport à 2008 mais une hausse de 8,8% par rapport à 2007. Les FCPI classiques ont collecté 415 millions d'euros en 2009, comparables aux 436,6 millions réunis en 2008 (Source : Capital Finance).

En termes d'investissement, l'année 2009 s'est achevée sur une hausse des montants alloués aux sociétés innovantes. En plus de l'arrivée du FSI (Fonds Stratégique d'Investissement) et de l'intervention des véhicules ISF, les FCPI classiques ont également démontré leur rôle actif dans la chaîne de financement des entreprises non cotées. Environ 555 millions d'euros ont été apportés aux start-up, une progression de 9% par rapport à 2008.

Une activité soutenue malgré le contexte de l'économie

En 2009, AGF Private Equity a collecté au total près de 62 millions d'euros par ses différents véhicules (FCPI classiques et FCPI ISF). Ce résultat place AGF Private Equity parmi les acteurs les plus dynamiques sur le marché du capital risque français.

Au niveau de l'activité, les véhicules gérés par AGF Private Equity ont investi 47 millions d'euros dans 31 sociétés innovantes. Les fonds ont également réalisé deux belles opérations : la cession totale de Steek, éditeur de logiciels, pour 2,5 fois l'investissement initial et la cession partielle de Collectis, société biotechnologique d'ingénierie des génomes, pour 3,5 fois l'investissement initial. Au global, le rythme des investissements et des cessions est en hausse par rapport à 2008.

Vous trouverez dans les pages qui suivent l'évolution de la valeur liquidative des parts et les faits marquants de l'année. Votre conseiller commercial se tient à votre disposition pour répondre à vos questions.

Nous vous remercions de votre confiance et vous prions d'agréer, cher Investisseur, l'expression de nos sentiments dévoués.

Christophe Bavière
Président du Directoire

Benoist Grossmann
Membre du Directoire

Revue de gestion au 31 décembre 2009

La valeur de l'unité d'investissement est passée de 1009,95 € au 31 décembre 2008 à **984,26 €** au 31 décembre 2009, soit une baisse de 2,5% sur l'année.

Au 31 décembre 2009, le portefeuille des investissements innovants du FCPI Allianz Innovation compte 4 sociétés innovantes et s'élèvent à 6,7 millions d'euros (*en prix de revient*).

La partie de l'actif non investie dans les sociétés innovantes, appelée "investissements diversifiés", s'élèvent à 5,3 millions d'euros (*en prix de revient*).

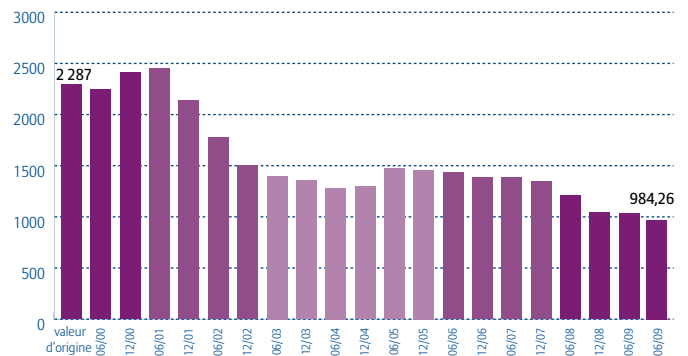
Les principaux marchés financiers ont progressé environ de 20% sur l'année 2009, avec un rebond notable aux deuxième et troisième trimestres. Cette embellie sur les marchés donne l'espérance d'une sortie de la crise financière et économique actuelle.

Dans ce contexte, la baisse de la valeur liquidative de l'unité d'investissement du fonds au 31 décembre 2009 provient principalement de la vente de la société **Sefas Innovation** à un prix inférieur à sa valorisation. Cette baisse a été partiellement compensée par la revalorisation des sociétés **Mentum** et **HF Company** et la hausse des investissements diversifiés.

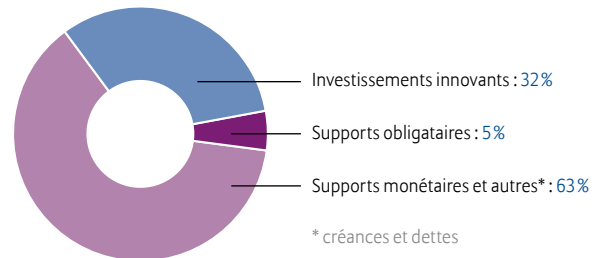
Valorisation FCPI Allianz Innovation		31/12/2009
Valeur Liquidative de l'unité d'investissement		984,26 €
Actif net du fonds		7 465 614,13 €

Evolution des performances		Variation
Variation depuis 6 mois		-2,2%
Variation depuis 1 an		-2,5%
Variation depuis l'origine		-57,0%

Evolution de la valeur liquidative de l'unité d'investissement (en €)



Répartition du portefeuille (en valeur estimée)



Investissements innovants

Au 31 décembre 2009, les **investissements innovants** du FCPI Allianz Innovation sont valorisés à **2,4 millions d'euros**. Le portefeuille innovant constitue donc une moins-value latente de 4,2 millions d'euros.

Le ratio⁽¹⁾ réglementaire d'investissements innovants de 60% est respecté : il s'établit à 83,78% au 31 décembre 2009.

Au 31 décembre 2009, le fonds a effectué un ré-investissement dans **Mentum** à hauteur de 50 K€. Le fonds a également procédé à deux cessions au cours de l'année :

- une cession partielle de la société cotée **HF Company** en bourse pour 483 K€,
- une cession totale de la société **Sefas Innovation** à Doc@Poste, filiale de La Poste fin décembre 2009 pour 183 K€.

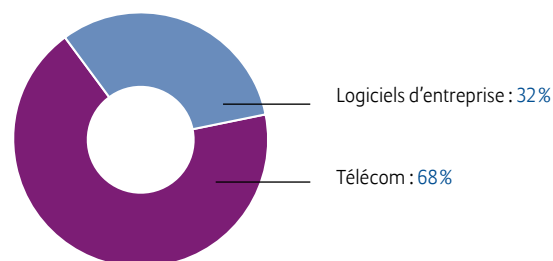
L'équipe de gestion se concentre sur l'étude des opportunités de cession des sociétés du portefeuille et poursuit le programme de désinvestissement du fonds pour le rendre de plus en plus liquide.

En termes de valorisation, **HF Company** a été valorisée à son cours de bourse du 31 décembre 2009. Les autres sociétés du portefeuille sont conservées à leur valorisation du 31 décembre 2008.

Réinvestissements	Date	Montant (€)	Activité
Mentum	juin-09	49 900	Logiciels de radios sur réseaux mobiles
Total		49 900	

Cessions	Date	Montant (€)	Activité
HF Company	avr/oct-09	483 121	Plateforme de ciblage publicitaire
Sefas Innovation	déc-09	183 461	Logiciels de production automatisée des documents
Total		666 582	

Répartition sectorielle du portefeuille innovant (en valeur estimée)



Variation de la valorisation	Secteur	Pays	Variation	Référence de valorisation
Société innovante cotée				
HF Company	Télécom	France	↗	Hausse du cours

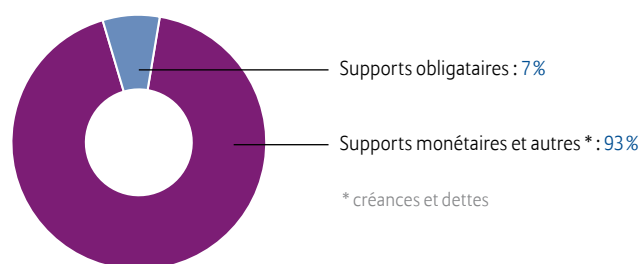
Investissements diversifiés

Les investissements diversifiés constituent les investissements qui ne sont pas soumis à l'obligation d'être réalisés dans des sociétés jeunes et innovantes.

Au 31 décembre 2009, les **investissements diversifiés** sont valorisés à hauteur de **5,0 millions d'euros** (net de créances et dettes). La performance des investissements diversifiés s'est sensiblement améliorée en 2009 grâce à la reprise des marchés financiers.

Le FCPI Allianz Innovation approchant de son terme, une part significative des placements diversifiés est investie en produits monétaires. Les placements monétaires représentent ainsi 92,6% des placements diversifiés (en valeur boursière).

Répartition des investissements diversifiés (en valeur estimée)



Composition des investissements diversifiés

> Supports monétaires

- Allianz Euro Liquidity
- LBPAM Trésorerie
- Pensions livrées

> Supports obligataires

- Allianz Investment Grade
- Vanguard European Investment Grade Bond

⁽¹⁾ Ce ratio est égal au prix de revient des sociétés innovantes éligibles du portefeuille divisé par le total des souscriptions du fonds (diminué des rachats de parts). Les sociétés innovantes cédées sont maintenues deux ans dans le ratio.

Composition du portefeuille innovant

Au 31 décembre 2009	Secteur	Pays	Prix de revient (€)
Sociétés innovantes non cotées			
Diatos	Santé	France	2 471 674
Ever-Team	Logiciels d'entreprise	France	891 956
Mentum	Télécom	France	2 667 079
Sociétés innovantes cotées			
HF Company	Télécom	France	631 387



www.ever-team.com

- > **Date de création** : 13/11/2001
- > **Siège social** : Immeuble le QC
69004 Lyon
- > **Statut** : SA à conseil
d'administration
- > **Secteur** : logiciels d'entreprise
- > **Effectif** : 250

Ever Team

Activité

La société Ever Team est un éditeur de logiciel dans le domaine de la gestion des contenus d'entreprise. Le groupe EVER, créé en 1990, est aujourd'hui le premier éditeur européen de logiciels de gestion de contenu d'entreprise (ECM). La mission d'EVER est de faciliter la gestion et l'accès des contenus aux collaborateurs, partenaires et clients afin de permettre à l'entreprise de mieux valoriser son capital information et ainsi servir au mieux ses clients.

Faits récents

La société a racheté Mediapps en décembre 2004. C'est à cette occasion que le FCPI Allianz Innovation est devenu actionnaire d'Ever Team. La société a connu une forte croissance de son chiffre d'affaires, notamment au Moyen-Orient. La société devrait réaliser 20 millions d'euros de chiffre d'affaires sur l'exercice 2008/2009.

Equipe

Béchara Wakim, président-directeur général et fondateur

HF Company

Activité

HF Company est spécialisée dans la conception et la commercialisation de matériels de réception et de transmission de signaux haute fréquence destinés aux marchés de l'audiovisuel (marque Metronic), du multimédia et de la téléphonie mobile (Omenex et Kaorka) et de la domotique (Avidsen et Extel). Les produits sont commercialisés auprès de la grande distribution, des professionnels (notamment antennistes et grossistes en électricité et en composants électroniques) et par internet. La répartition géographique du chiffre d'affaires est la suivante : France (49,8%), Europe (36,2%), Amérique (6,8%), Asie et Océanie (5,4%), Afrique et Moyen Orient (1,8%).

Faits récents

Les fonds Allianz Innovation 1 et 2 ont gagné en première instance le procès, en paiement du complément du prix d'acquisition de LEA, contre la société HF qui a été condamnée à payer 281 496 euros au FCPI Allianz Innovation et 204 972 euros au FCPI Allianz Innovation 2 (TC Tours 24/04/2009). HF ayant fait appel de cette décision, les audiences devraient se tenir durant le premier trimestre 2010.

Equipe

Yves Bouget, président-directeur général et fondateur



www.hfcompany.com

>Date de création : 15/05/1996

>Siège social :

Node Park Touraine
37310 Tauxigny

>Statut : SA à conseil
d'administration

>Secteur : télécom

>Effectif : 405

Société cotée sur Euronext Paris (C)

Mentum

Activité

Mentum, anciennement CTS, développe et commercialise *Planet* et *Ellipse Microwave*, deux logiciels de planning radio de réseaux mobiles. Mentum rassemble 95 salariés au Canada, en France et en Asie avec 250 clients, opérateurs mobiles et équipementiers télécoms, dans 90 pays. La société figure parmi les principaux acteurs de son secteur.

Faits récents

Après un décalage des résultats au premier trimestre 2009 par rapport au budget en raison du fort ralentissement économique, Mentum a atteint ses objectifs sur les trois trimestres suivants. Au total, le chiffre d'affaires annuel est en recul de 14% mais la société maintient sa rentabilité par rapport à l'exercice précédent. La segmentation commerciale est marquée par une forte présence aux Etats-Unis représentant près de la moitié du chiffre d'affaires et par le développement significatif du marché asiatique, au Japon en particulier, auprès duquel Mentum accompagne le déploiement des premiers réseaux mobiles de quatrième génération.

Equipe

Philippe Catherine, président-directeur général
Bernard Breton, directeur général
Cyrille Damany, directeur financier

Mandat

AGF Private Equity dispose d'un siège au conseil d'administration de Mentum.



www.mentum.com

>Date de création : 23/12/1999

>Siège social :

Immeuble Equateur - 8^e étage
78140 Vélizy Villacoublay

>Statut : SA à conseil
d'administration

>Secteur : télécom

>Effectif : 95

AGF Private Equity
3, boulevard des Italiens
75113 Paris Cedex 02

www.agfpe.com

SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 1 000 000 euros - 414 735 175 R.C.S Paris
Société de gestion agréée par l'AMF sous le n° 97-123
Siège social : 87, rue de Richelieu 75002 Paris
Document non-contractuel. Notice et règlement agréés par l'AMF disponibles auprès de votre conseiller sur simple demande.



est une filiale du Groupe Allianz.



Leader européen de l'assurance et des services financiers.