



Rapport annuel de gestion au 31 décembre 2009

FCPI Allianz Innovation 2

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
Avanquest Software	7
Cast	7
Collectis	8
HF Company	8
Mentum	9
Neurotech Pharmaceuticals Inc	9
OneAccess	10

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 certification 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.



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 2 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 2 devient Allianz Innovation 2. 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-ups, 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 Celectis, 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 1 659,53 euros au 31 décembre 2008 à **1 804,14 euros** au 31 décembre 2009, soit une hausse de 8,7%.

Le FCPI Allianz Innovation 2 est totalement investi et ne procède plus qu'à des refinancements dans les participations déjà présentes en portefeuille. Par ailleurs, l'équipe de gestion porte toute son attention sur les opportunités de cession des participations du portefeuille.

Au 31 décembre 2009, le fonds compte 10 participations représentant 9,8 millions d'euros (*en valeur estimée*).

La part de l'actif non investie en sociétés innovantes est placée dans les OPCVM monétaires et obligataires. Cette partie de l'actif est appelée "investissements diversifiés". Au 31 décembre 2009, ces investissements diversifiés s'élèvent à 12,5 millions d'euros (*en valeur de marché*).

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

Dans ce contexte, la performance positive du FCPI Allianz Innovation 2 s'élève à 8,7% en 2009 et s'explique par :

- la cession partielle avec plus-value de la société **Collectis**,
- la revalorisation de la société **Mentum** ainsi que la hausse des cours de bourse des sociétés cotées **Avanquest Software**, **Cast**, **Collectis**, **Dalet** et **HF Company**, compensée partiellement par la cession avec moins-value de la société **Sefas Innovation**,
- l'augmentation de la valeur boursière des placements diversifiés.

Investissements innovants

Au 31 décembre 2009, le montant investi dans les **sociétés innovantes** s'élève à **11 millions d'euros**. La valorisation de ces investissements est de 9,8 millions d'euros.

Le ratio⁽¹⁾ d'investissement en sociétés innovantes est respecté, il s'élève à 73,35%.

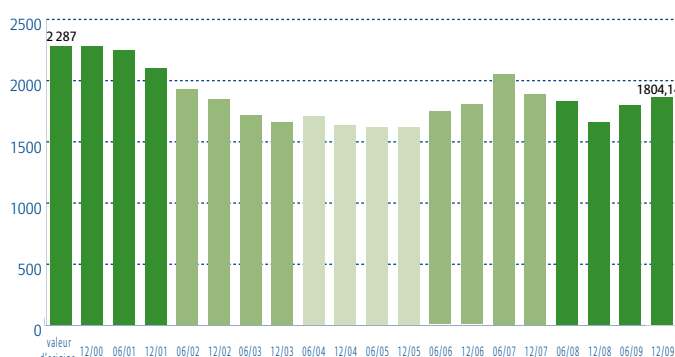
Au cours des douze derniers mois, le FCPI Allianz Innovation 2 a effectué un réinvestissement dans **Mentum**.

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

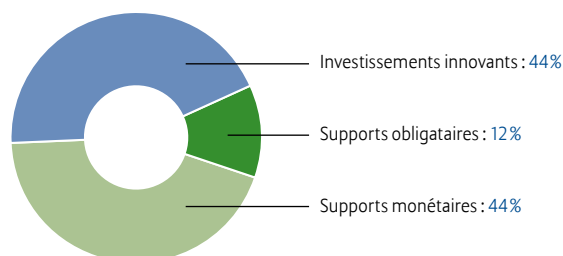
Valorisation du FCPI Allianz Innovation 2		31/12/2009
Valeur liquidative de l'unité d'investissement		1 804,14 €
Actif net du fonds		22 313 637,22 €

Evolution des performances		Variation
Variation depuis 6 mois		2,3%
Variation depuis 1 an		8,7%
Variation depuis l'origine		-21,1%

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



Répartition du portefeuille (en valeur estimée)



Investissements	Date	Montant (€)	Activité
Mentum	juin-09	17 055	Logiciels de planification radio
Total		17 055	

Cessions	Date	Montant (€)	Activité
Cast	année 2009	2 090	Logiciels langage informatique
Collectis	année 2009	2 429 688	Ingénierie des génomes
HF Company	année 2009	351 716	Signaux haute fréquence
Sefas Innovation	année 2009	240 108	Logiciel Open-Print
Total		3 023 604	

Plusieurs cessions de sociétés du portefeuille ont été effectuées durant l'année 2009 par le FCPI Allianz Innovation 2.

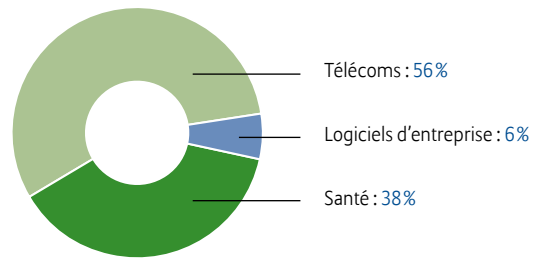
- La cession partielle en bourse de la société cotée **Collectis**, pour un montant total de 2,43 millions d'euros. Cette cession a permis au fonds d'enregistrer un multiple de cession de 3,5.
- La cession partielle en bourse de la société cotée **HF Company**, pour un montant total de 0,35 million d'euros (multiple de cession de 0,3).
- La cession totale de la société **Sefas Innovation** pour un montant total de 0,24 million d'euros (multiple de cession de 0,2).

Les changements de valorisation au niveau des sociétés innovantes en portefeuille sont les suivantes :

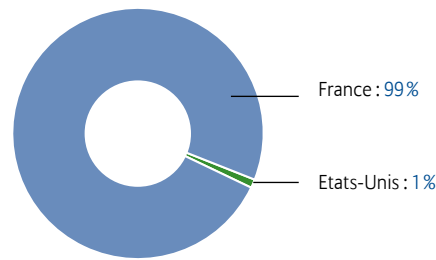
- Les sociétés cotées **Avanquest Software**, **Cast**, **Collectis** et **HF Company** ont été valorisées à hauteur de leur cours de bourse du 31 décembre 2009.
- La société **Mentum** a été revalorisée afin de prendre comme référence de valorisation le prix de la dernière transaction intervenue sur le capital de la société.

Les autres sociétés en portefeuille ont été maintenues à leur valorisation du 31 décembre 2008.

Répartition sectorielle du portefeuille innovant (en valeur estimée)



Répartition géographique du portefeuille innovant (en valeur estimée)



Variation de la valorisation	Secteur	Pays	Variation	Référence de valorisation
Sociétés innovantes non cotées				
Mentum	Télécoms	France	↗	Dernier tour de table sur une valorisation supérieure
Sociétés innovantes cotées				
Avanquest Software	Logiciels d'entreprise	France	↗	Hausse du cours de bourse
Cast	Logiciels d'entreprise	France	↗	Hausse du cours de bourse
Collectis	Santé	France	↗	Hausse du cours de bourse
HF Company	Télécoms	France	↗	Hausse du cours de bourse

Investissements diversifiés

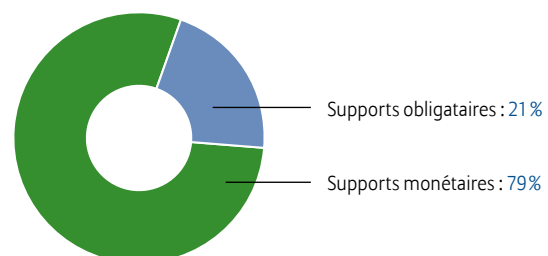
Au 31 décembre 2009, la valeur des investissements réalisés dans les **placements diversifiés** s'élève à **12,5 millions d'euros** (en valeur estimée). Ces investissements sont répartis sur des supports monétaires et obligataires.

La partie OPCVM actions du FCPI Allianz Innovation 2 a été cédée au cours de l'année 2009 afin de renforcer les supports Obligataires et Monétaires.

La partie obligataire comporte maintenant trois supports dont deux appartiennent à la classification "Obligations crédit" et un à la classification "Obligations d'État".

Dans un souci de diversification, les investissements monétaires sont répartis entre des produits de trésorerie placés au jour le jour, un support monétaire du groupe Allianz et un support monétaire du groupe La Banque Postale.

Répartition des investissements diversifiés (en valeur estimée)



Composition des investissements diversifiés

> Supports obligataires

- Allianz Investment Grade
- Vanguard European Government
- Vanguard European Investment Grade

> Supports monétaires

- Allianz Euro Liquidity
- LBPAM Trésorerie
- Pensions livrées

Composition du portefeuille innovant

Au 31 décembre 2009

Secteur

Pays

Prix de revient (€)

Sociétés innovantes non cotées

Mentum	Télécoms	France	1 902 957
Neurotech Pharmaceuticals Inc	Santé	Etats-Unis	83 504
OneAccess	Télécoms	France	2 404 928
Trans EDA TL	Microélectronique	Royaume-Uni	206 970
United Devices	Télécoms	Etats-Unis	530 367
Valiosys	Microélectronique	France	2 316 861

Sociétés innovantes cotées

Avanquest Software	Logiciels d'entreprise	France	317 229
Cast	Logiciels d'entreprise	France	1 495 572
Cellectis	Santé	France	1 293 799
HF Company	Télécoms	France	459 795









Avanquest Software

Activité

Avanquest Software est spécialisée dans le développement et l'édition de logiciels de communication et de sécurité, de logiciels utilitaires et multimédias à destination des particuliers et des professionnels. Les produits sont essentiellement des logiciels de communication (pour PC, téléphones mobiles, assistants personnels), d'accès à distance aux réseaux Intranet et Internet, de diagnostic et d'autoréparation de modems, de configuration de cartes réseaux. La commercialisation des produits et services est assurée par des distributeurs, par des fabricants et intégrateurs de matériel informatique et en direct sur internet.

Faits récents

Avanquest Software a publié un chiffre d'affaires de 104,1 millions d'euros au titre de l'exercice 2008-09 clos le 31/03/2009, en recul de 10,6% par rapport à la même période de l'exercice précédent. Le redressement des résultats constaté au premier trimestre 2009 se confirme sur l'ensemble du semestre avec un résultat opérationnel à l'équilibre et une perte nette divisée par deux. Le FSI (Fonds Stratégique d'Investissement) a décidé d'investir au capital d'Avanquest avec un engagement maximum de 20 millions d'euros et une limite de 20% du capital. Dans un premier temps le FSI investira 9 millions d'euros en janvier 2010 (6 millions d'euros en augmentation de capital et 3 millions d'euros en Obligations Convertibles).

Equipe

Bruno Vanryb, président et fondateur
Roger Politis, directeur général et fondateur



www.avanquest.com

- > Date de création : 28/05/1984
- > Siège social : 1 bis rue Collange
92300 Levallois Perret
- > Statut : SA à conseil
d'administration
- > Secteur : logiciels
- > Effectif : 500

Société cotée sur Euronext
Paris (C)

Cast

Activité

Cast est un éditeur de logiciels s'adressant au monde des professionnels de l'informatique. Les logiciels Cast reposent sur le concept "d'Application Intelligence" qui, par analogie à la Business Intelligence, automatise la production et la divulgation d'informations sur les applications informatiques. Cela permet aux directions informatiques et à leurs équipes une meilleure réactivité aux changements et un meilleur contrôle des sous-traitants.

Faits récents

La société conforte son positionnement stratégique en affichant une année 2008 bénéficiaire malgré une conjoncture défavorable. Cast continue de signer des contrats importants avec les grands donneurs d'ordre.

Equipe

Vincent Delaroche, président et fondateur

Mandat

AGF Private Equity dispose d'un poste de censeur au conseil d'administration de Cast.



www.castsoftware.com

- > Date de création : 17/10/1990
- > Siège social : 3, rue Marcel
Allegot - 92190 Meudon
- > Statut : SA à conseil
d'administration
- > Secteur : logiciels
- > Effectif : 230

Société cotée sur Euronext
Paris (C)




www.collectis.com

- >Date de création : 04/01/2000
- >Siège social : 102 route de Noisy
93230 Romainville
- >Statut : SA à conseil
d'administration
- >Secteur : santé
- >Effectif : 48

Société cotée sur Euronext
Paris (C)

Collectis

Activité

Collectis est une société spécialisée dans l'ingénierie rationnelle des génomes. La société est un essaimage de l'Institut Pasteur. Collectis contrôle les principales technologies dans ce domaine, telle que la recombinaison homologe, le remplacement ciblé de gènes ou les méganucléases, outils de précision pour la chirurgie de l'ADN. En s'appuyant sur ses technologies, Collectis développe des outils destinés à la recherche industrielle. Les principaux clients de Collectis sont des acteurs de la pharmacie, des biotechnologies, de la santé et de l'agroalimentaire.

Faits récents

La société a réussi à lever sur les marchés financiers 22 millions d'euros. Ce nouvel investissement permettra à Collectis de poursuivre sa stratégie agressive de développement dans ses trois métiers : l'agronomie, où de nombreux partenariats sont déjà signés, le façonnage d'outils de recherche en génétique pour l'industrie ou les laboratoires publics et le développement de nouvelles thérapies géniques pour des pathologies rares.

Equipe

André Choulika, directeur général
David Sourdivé, directeur général délégué
Frédéric Pâques, directeur scientifique
Marc Le Bozec, directeur financier




www.hfcompany.com

- >Date de création : 15/05/1996
- >Siège social :
Node Park Touraine
37310 Tauxigny
- >Statut : SA à conseil
d'administration
- >Secteur : télécoms
- >Effectif : 405

Société cotée sur Euronext Paris (C)

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

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 : télécoms

>Effectif : 95

Neurotech Pharmaceuticals Inc

Activité

Neurotech Pharmaceuticals est une société qui développe des implants oculaires qui délivrent in situ des facteurs de croissance permettant de lutter contre les maladies causées par une dégénérescence de la rétine comme la Rétinite Pigmentaire ou la Dégénérescence Maculaire Liée à l'Age (DMLA).

Faits récents

Neurotech Pharmaceuticals a lancé fin 2008 la construction d'un nouveau laboratoire, pour lequel elle a obtenu un financement bancaire de 4 millions de dollars. La société a levé fin 2009 15 millions de dollars afin de poursuivre ses travaux de recherche sur ses différents produits.

Equipe

Ted Danse, président-directeur général
Bill Tente, vice-président - industrialisation
Weng Tao, vice-président - recherche et développement



www.neurotechusa.com

>Date de création : 01/01/2006

>Siège social : Centerville Road,
Suite 400 DE19808
County of New Castle
Etats-Unis

>Statut : Incorporated

>Secteur : santé

>Effectif : 15



www.oneaccess-net.com

>Date de création : 12/10/2001

>Siège social :

28 rue de la Redoute
92260 Fontenay aux Roses

>Statut : SA à directoire et
conseil de surveillance

>Secteur : télécoms

>Effectif : 283

OneAccess

Activité

OneAccess développe et commercialise auprès des opérateurs de télécommunication des routeurs d'accès multiservices permettant aux entreprises d'échanger voix et/ou données de façon simple et économique à partir d'une même liaison d'accès haut débit.

Faits récents

OneAccess a subi une forte baisse de marché au second semestre 2009, due principalement à une baisse de la demande de ses deux principaux clients : France Telecom et Deutsche Telecom. Celle-ci va se traduire par une baisse de revenus par rapport à l'année dernière et une légère perte sur l'année. La situation de cash est toujours solide.

OneAccess a réalisé une petite acquisition en Inde qui va lui permettre de diminuer sensiblement ses coûts de recherche et développement, tout en développant une base pour adresser le marché indien.

Enfin, un nouveau président du conseil de surveillance a été recruté, apportant une expérience très solide et à très haut niveau dans les télécommunications en France et aux USA.

Equipe

Bertrand Meis, président-directeur général

Denis Behaghel, directeur général

Philippe Aron, directeur Financier

Mandat

AGF Private Equity dispose d'un siège au conseil de surveillance de OneAccess.

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

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.