



idinvest
PARTNERS

FCPI Capital Croissance 2

Rapport annuel de gestion au 30 septembre 2010

Sommaire

Le mot du directoire	3
Revue de gestion au 30 septembre 2010	4
Actif net et valeur liquidative	4
Investissements innovants	4
Investissements diversifiés	5
Sociétés innovantes du portefeuille	6
Adocia	7
Celsius X VI II	7
Criteo	7
Crocus Technology	8
Erytech Pharma	8
Integragen	8
Nenuphar	9
Pretty Simple	9
RBP Luxembourg	10
Winamax.com	11

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 30 septembre 2010 ont fait l'objet d'une attestation du Commissaire aux Comptes.
- 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 Iinvest Partners 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 Capital Croissance 2 au 30 septembre 2010.

La société AGF Private Equity, société de gestion du FCPI Capital Croissance 2, a été cédée par Allianz France au Groupe IDI associé au management le 28 mai 2010. A cette occasion, AGF Private Equity est devenue **Idinvest Partners**. Cette évolution ne modifie en rien la stratégie d'investissement et les règles de gestion du FCPI Capital Croissance 2. Par ailleurs, vos interlocuteurs demeurent inchangés.

Une reprise mondiale en 2010 mais des incertitudes persistantes

En 2009, l'économie mondiale a reculé de 0,9%. La récession a été particulièrement sévère pour les économies avancées qui ont enregistré un repli moyen de 3,5%. L'année 2010 a été marquée par un rebond économique, avec une croissance mondiale attendue à 4,6% (source : OCDE). La hausse du PIB devrait s'élever à 1,7% pour la zone Euro et à 2,7% pour les Etats-Unis. Cette reprise apparaît néanmoins fragile, en particulier pour les pays développés. De nombreuses incertitudes demeurent, parmi lesquelles le ralentissement de l'économie en 2011, le risque de déflation ou les crises des dettes publiques au sein de la zone Euro (en Grèce, en Irlande et au Portugal à court terme). Ces incertitudes alimentent une forte nervosité des agents économiques et une forte volatilité sur les marchés financiers.

Le secteur du financement des sociétés innovantes résiste

Les sociétés innovantes françaises avaient reçu 555 millions d'euros de financement en 2009. A fin octobre 2010, elles avaient déjà levé 561 millions d'euros (source : Capital Finance). Cette progression sensible s'explique par les nombreuses levées de fonds record, parmi lesquelles la société Winamax soutenue par Idinvest Partners à hauteur de 12 millions d'euros. L'année 2010 a été marquée par le retour des introductions en bourse. Trois sociétés soutenues par Idinvest Partners se sont introduites en bourse : Integragen en juin 2010 sur Alternext avec 7 millions d'euros levés, Novagali Pharma en juillet 2010 sur Eurolist compartiment C avec 22 millions d'euros levés et Zealand Pharma en octobre 2010 sur le Nasdaq OMX à Copenhague avec 50 millions d'euros levés.

Une activité soutenue pour Idinvest Partners

En 2009, Idinvest Partners a collecté 62 millions d'euros via ses différents véhicules, FCPI classiques et FCPI ISF ; ce montant devrait être dépassé en 2010. Idinvest Partners fait partie des acteurs français les plus dynamiques sur le marché du financement des PME innovantes. A fin octobre 2010, Idinvest Partners a déjà investi 58 millions d'euros dans plus de 25 sociétés innovantes.

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 30 septembre 2010

Actif net et valeur liquidative

Au 30 septembre 2010, l'**actif net** du FCPI Capital Croissance 2 s'établit à **12 302 015,76 euros** et la **valeur liquidative de la part A** est de **491,82 euros**.

La valeur de la part A est passée de 500 euros à l'origine à 491,82 euros au 30 septembre 2010, soit une baisse de 1,6%.

Les deux premiers exercices comptables du FCPI "ISF" Capital Croissance 2 sont dédiés à la constitution du portefeuille éligible qui doit, à l'issue de ces deux premiers exercices, représenter 70% de l'actif du fonds. Dans ce cadre, le FCPI Capital Croissance 2 a d'ores et déjà effectué dix investissements pour 4,5 millions d'euros (*en valeur estimée*).

La part de l'actif non investie en sociétés innovantes est placée dans les OPCVM actions, obligations et monétaires. Cette partie de l'actif est appelée "investissements diversifiés". Au 30 septembre 2010, ces **investissements diversifiés** s'élèvent à **7,7 millions d'euros** (*en valeur boursière*).

Investissements innovants

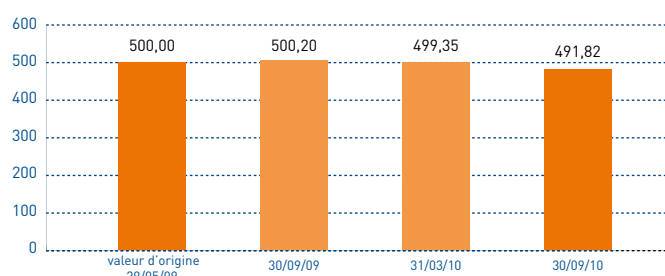
Au 30 septembre 2010, les investissements réalisés depuis l'origine du fonds dans les **entreprises innovantes** s'élève à **4,5 millions d'euros** (*en valeur estimée*). Le portefeuille contient 10 sociétés réparties dans 5 secteurs différents.

Au 30 septembre 2010, le quota d'investissement en sociétés éligibles du FCPI Capital Croissance 2 s'élève à 36,41%. Il devra atteindre 70% avant le 30 avril 2011.

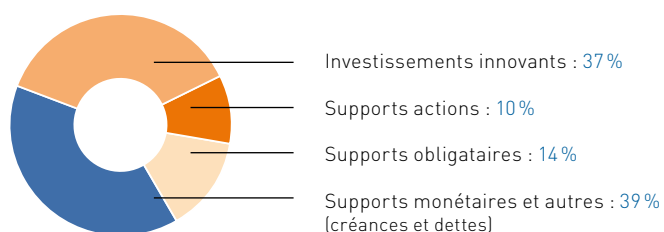
Valorisation du FCPI Capital Croissance 2	30/09/2010
Valeur liquidative de la Part A	491,82 €
Actif net du fonds	12 302 015,76 €

Évolution des performances	Variation
Variation depuis 6 mois	-1,5%
Variation depuis 1 an	-1,7%
Variation depuis l'origine	-1,6%

Évolution de la part A du FCPI Capital Croissance 2 (en euros)



Répartition du portefeuille (en valeur estimée)



Au 30 septembre 2010, le changement de valorisation est le suivant :

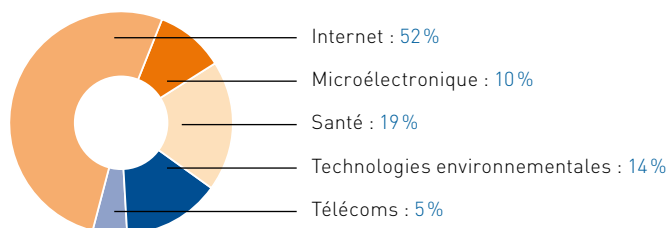
- la société **Integragen** a été valorisée à son cours de bourse du 30 septembre 2010.

Les autres sociétés du portefeuille ont été maintenues à leur valorisation du 30 septembre 2009.

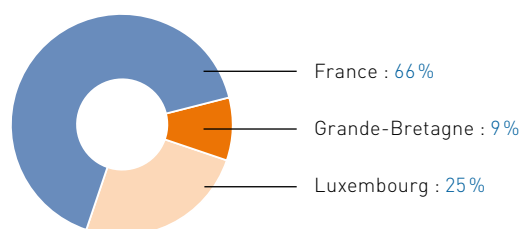
Nouveaux investissements réalisés au cours de l'exercice

Société	Date	Montant (€)	Activité
Pretty Simple	04/2010	158 400	Editeur de jeux sociaux en ligne sur la plateforme Facebook
Integragen	06/2010	180 112	Diagnostic de l'autisme
Adocia	10/2009	235 702	Recherche et développement en médecine régénérative
Celsius X VI II	12/2009	240 240	Fabriqueur de téléphone mobile
Winamax.com	05/2010	399 600	Site de poker en ligne
Crocus Technology	08/2010	432 000	Développement de mémoires magnétiques
Erytech Pharma	06/2010	478 677	Plateforme de délivrance de médicaments
Nenuphar	06/2010	620 002	Fabriqueur d'éoliennes
Criteo	04/2010	679 100	Plateforme internet d'optimisation de publicité
RBP Luxembourg	08/2010	1 131 000	Site de paris hippiques
Total		4 554 835	

Répartition sectorielle du portefeuille innovant



Répartition géographique du portefeuille innovant



Variations de valorisation	Secteur	Pays	Variation	Référence de valorisation
Société innovante cotée				
Integragen	Santé	France	↘	Baisse du cours de bourse

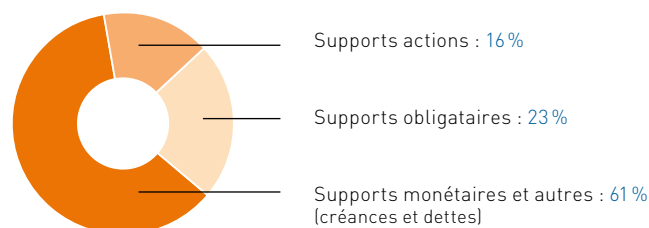
Investissements diversifiés

Les investissements diversifiés constituent les investissements qui ne sont pas soumis à l'obligation d'être réalisés dans des sociétés jeunes et innovantes. La politique de gestion du FCPI Capital Croissance 2 vise à constituer et à maintenir un portefeuille équilibré de placements diversifiés entre actions, obligations et placements monétaires, lesquels à terme représenteront moins de 30% l'actif du fonds.

Au cours de l'exercice, le FCPI Capital Croissance 2 s'est positionné sur les différents types d'OPCVM actions, obligations et monétaires. Dans un souci de diversification, la partie actions comporte 4 OPCVM provenant de 4 sociétés de gestion différentes (Allianz Global Investors France, Montpensier Finance, HSBC Asset Management et Tocqueville Finance).

La partie obligataire comporte 4 OPCVM provenant de 2 sociétés de gestion différentes (Allianz Global Investors France et Vanguard Investments). Parmi ces 4 OPCVM, 2 appartiennent à la classe "obligations crédit, 1 "hauts rendements" et 1 fonds obligations d'État.

Répartition des investissements diversifiés (en valeur estimée)



Au 30 septembre 2010, la valeur des investissements réalisés dans des **placements diversifiés** s'élève à **7,7 millions d'euros** (en valeur boursière).

Composition des investissements diversifiés

- **Supports actions :**
Allianz Valeurs Durables, Best Business Models, HSBC Gif Euroland Equity, Tocqueville Dividende
- **Supports obligataires :**
Allianz Euro High Yield, Allianz Investment Grade, Vanguard European Government Bond Index Fund, Vanguard European Investment Grade Bond Index Fund
- **Supports monétaires :**
Allianz Euro Liquidity, HSBC Monétaire État, LBPAM Trésorerie

Composition du portefeuille innovant

Au 30 septembre 2010	Secteur	Pays	Prix de revient (€)
Sociétés innovantes non cotées			
Adocia	Santé	France	235 703
Celsius X VI II	Télécoms	France	240 240
Criteo	Internet	France	679 100
Crocus Technology	Microélectronique	France	432 000
Erytech Pharma	Santé	France	478 677
Nenuphar	Technologies environnementales	France	620 002
Pretty Simple	Internet	France	158 400
RBP Luxembourg (Zeturf)	Internet	Luxembourg	1 131 000
Winamax.com	Internet	Grande-Bretagne	399 600
Sociétés innovantes cotées			
Integragen	Santé	France	180 113



Adocia



Année de création : 2005
Siège social : Lyon
Secteur : santé
Effectif : 45
www.adocia.com

Activité

Plateforme de délivrance de protéines, appliquée dans un premier temps à des facteurs de croissance, sur le thème porteur de la médecine régénérative.

Faits récents

Adocia a clos un financement de 14 millions d'euros en décembre 2009. Ce financement va permettre à la société de poursuivre le développement de ses 4 programmes : l'ulcère du pied diabétique, la régénération osseuse, le diabète et la formulation de produits thérapeutiques biologiques.

Equipe dirigeante

- Gérard Soula, président-directeur général

Celsius X VI II



Année de création : 2006
Siège social : Paris
Secteur : télécoms
Effectif : 11
www.celsius-x-vi-ii.com

Activité

Fabricant de téléphones mobiles très haut de gamme, alliant horlogerie et téléphonie mobile.

Faits récents

Celsius a dévoilé le premier de ses téléphones à la foire horlogère de Bâle en mars 2010, suscitant beaucoup d'intérêt de la part des professionnels, des journalistes spécialisés et de distributeurs internationaux indiquant une forte demande potentielle de leurs clients haut de gamme.

Equipe dirigeante

- Romaric André, président-directeur général

Criteo



Année de création : 2005
Siège social : Paris
Secteur : internet
Effectif : 120
www.criteo.com

Activité

Plateforme internet d'optimisation de publicité.

Faits récents

Criteo commercialise son moteur de recommandations auprès de nombreux sites. Le chiffre d'affaires est en très forte progression. La société vient de démarrer son développement à l'international, notamment en Italie, en Allemagne et en Grande-Bretagne. Criteo vient de créer une filiale aux États-Unis et vient d'y acquérir ses premiers clients.

Equipe dirigeante

- Jean-Baptiste Rudelle, président-directeur général

Crocus Technology



Année de création : 2004
Siège social : Grenoble
Secteur : microélectronique
Effectif : 22
www.crocus-technology.com

Activité

Développement de mémoires magnétiques.

Faits récents

Le nouveau management conduit par Bertrand Cambou a redonné confiance aux investisseurs. Les résultats intermédiaires de développement sont positifs. Les fonds ISF gérés par Idinvest Partners ont réinvesti 900K€ dans la société le 30 août 2010 en avance de phase d'une prochaine augmentation de capital qui est prévue en octobre 2010.

Equipe dirigeante

- Bertrand Cambou, président-directeur général
- Jean-Pierre Noziere, directeur technique

Erytech Pharma



Année de création : 2004
Siège social : Lyon
Secteur : santé
Effectif : 45
www.erytech.fr

Activité

Plateforme propriétaire d'encapsulation de molécules dans des globules rouges.

Faits récents

La première étude clinique du principal produit (Gr-Aspa) donne des résultats qui valident le concept thérapeutique et justifient le déroulement du plan de phase III. La société a démarré trois études cliniques supplémentaires pour une commercialisation dès 2011 et un enregistrement du produit en 2012.

Equipe dirigeante

- Yann Godfrin, président

Integragen



Année de création : 2000
Siège social : Evry
Secteur : santé
Effectif : 21
www.integragen.com

Activité

Diagnostic de l'autisme.

Faits récents

Le premier test d'aide au diagnostic issu de la recherche d'Integragen vient de donner lieu à une publication dans une revue scientifique américaine spécialisée dans l'autisme. Ce test a été lancé commercialement par Transgenomic, le partenaire américain de la société en mai 2010. La société a procédé à son introduction en bourse sur Alternext en juin 2010 et a levé 7 M€ à cette occasion.

Equipe dirigeante

- Bernard Courtieu, président-directeur général

Nenuphar



Année de création : 2006
Siège social : Lille
Secteur : technologies environnementales
Effectif : 6

Activité

Fabricant d'éoliennes à axe vertical.

Faits récents

Nenuphar a développé et construit un démonstrateur sur terre de 35 kW et a établi un partenariat avec Technip pour développer cette technologie. Un financement Eurogia+ a été obtenu pour fabriquer et tester sur terre une éolienne à axe vertical de taille commerciale. Des discussions sont en cours avec l'ADEME pour fabriquer et tester en mer une première éolienne flottante.

Equipe dirigeante

- Charles Smadja, président

Pretty Simple



Année de création : 2010
Siège social : Paris
Secteur : internet
Effectif : 5

Activité

Editeur de jeux sociaux en ligne sur Facebook.

Faits récents

Idinvest Partners a financé l'amorçage de cette société promiseuse à hauteur de 330 000 euros.

Equipe dirigeante

- Corentin Raux, président-directeur général

RBP Luxembourg



Année de création : 2010
Siège social : Luxembourg
Secteur : internet
Effectif : 20
www.zeturf.com

Activité :

Paris sur les courses hippiques françaises et étrangères sur internet. Avec une masse de joueurs importante, Zeturf est la seule alternative crédible au pmu.fr. Zeturf propose aussi son site en marque blanche à d'autres opérateurs de paris.

Faits récents

Obtention de la licence, lancement de la campagne commerciale.

Equipe dirigeante

- Emmanuel de Rohan Chabot, président-directeur général
- Arnaud Bienvenue, directeur technique

Winamax.com



Année de création : 2005
Siège social : Londres (Grande-Bretagne)
Secteur : internet
Effectif : 50
www.winamax.com

Activité

Site de poker en ligne.

Faits récents

Les fonds gérés par Idinvest Partners viennent d'investir un montant significatif pour donner à la société des moyens marketing importants. L'investissement s'est fait dans le cadre de l'ouverture à la concurrence des jeux d'argent.

Equipe dirigeante

- Alexandre Roos, président-directeur général



La valeur de la part A
est de 491,82 €
au 30 septembre 2010



Idinvest Partners, le nouveau nom d'AGF Private Equity
117, avenue des Champs-Élysées
75008 Paris
France

www.idinvest-partners.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