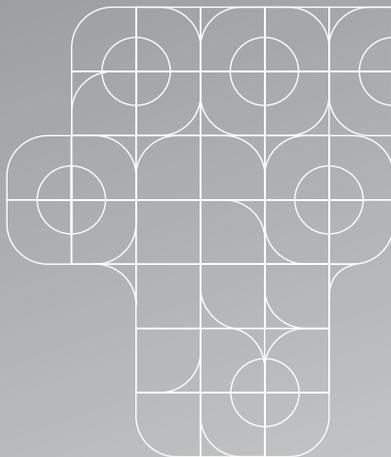




2017

Document de Référence

INTÉGRANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL



SOMMAIRE

ENTRETIEN AVEC LE PRÉSIDENT DE LA GÉRANCE, MAURICE TCHENIO 2

1 PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS 7

1.1	Informations financières sélectionnées	9
1.2	Présentation de la Société	18
1.3	Description des activités	45
1.4	Commentaires sur l'exercice	63
1.5	Procédures de contrôle interne	71
1.6	Facteurs de risques	74

2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE – RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 83

2.1	Organe de direction et de surveillance	84
2.2	Rémunérations et avantages des dirigeants et mandataires sociaux	97
2.3	Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée	101

3 COMPTES ANNUELS 105

3.1	Comptes consolidés	106
3.2	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	130
3.3	Comptes annuels et annexes	133
3.4	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	147
3.5	Liste des filiales et participations	151

4 INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL 153

4.1	Capital social	154
4.2	Principaux actionnaires	158
4.3	Cadre juridique et fiscal de la SCR	162
4.4	Statuts	166
4.5	Conventions réglementées	169

5 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES 171

5.1	Responsable du Document de Référence	172
5.2	Responsables du contrôle des comptes	173
5.3	Documents accessibles au public	174
5.4	Référence à des comptes historiques	175
5.5	Table de concordance	176
5.6	Glossaire	181

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 11 avril 2018, conformément à l'article 212-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Il est disponible sans frais sur simple demande au siège de la Société.

2017

Document de Référence

intégrant le rapport financier annuel

Altamir en bref

L'ACCÈS PAR LA BOURSE AUX INVESTISSEMENTS D'APAX PARTNERS

- *Altamir* est une société cotée de *Private Equity*⁽¹⁾ (Euronext Paris-B, mnémo : LTA)
- *Créée en 1995* pour permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du *Private Equity*, une des plus performantes sur la durée
- *Investit* au travers et avec les fonds gérés par Apax Partners SAS (France) et Apax Partners LLP (Londres), deux leaders du *Private Equity* sur leur marché respectif
- *Une stratégie d'investissement* fondée sur le financement de la croissance et la spécialisation sectorielle
- *Quatre secteurs de spécialisation* : TMT, Consumer, Santé, Services
- *Un portefeuille d'entreprises en croissance*, diversifié par secteur, par taille (PME et grandes entreprises) et par zones géographiques (Europe, Amérique du Nord, Emergents)
- *Un dirigeant expérimenté et impliqué* : un des pionniers du *Private Equity* et le premier actionnaire d'Altamir avec 29 % du capital
- *Des objectifs ambitieux de croissance* de l'ANR par action et des actifs sous gestion (près de €800M fin 2017)
- *Des dividendes réguliers* : 4 % à 5 % de rendement par an
- *Une fiscalité avantageuse pour les investisseurs de long terme* : statut de SCR (Société de Capital-Risque)

(1) Qui investit dans des actifs non cotés.



En 2017, Altamir a atteint ses principaux objectifs en matière d'investissements et de désinvestissements. L'EBITDA moyen des sociétés du portefeuille a enregistré une croissance remarquable de 27 %. L'ANR dividende inclus n'a progressé que de 2,6 %, du fait de l'évolution défavorable des multiples de valorisation et des taux de change. Le réalignement stratégique du portefeuille visant à le diversifier à l'international et à surpondérer les secteurs qui devraient bénéficier de l'innovation numérique, s'est poursuivi, renforçant ainsi les bases d'une surperformance à long terme.

ENTRETIEN AVEC LE PRÉSIDENT DE LA GÉRANCE

MAURICE TCHENIO

Comment décririez-vous l'année 2017 en termes d'activité ?

2017 a été un bon millésime. Nous avons investi dans 11 nouvelles sociétés situées aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Asie, en Israël et en France. Ces opérations ont représenté près de €95M de capitaux investis. Nous avons par ailleurs effectué €23M d'investissements complémentaires pour financer des opérations de *build-up*. Ce total de €118M d'investissements constitue le deuxième plus gros montant investi sur 12 mois par Altamir et une vraie performance compte tenu d'une vive concurrence sur le marché.

Sur l'année, nous avons réalisé un volume de cessions de €99M, en ligne avec notre objectif, dans une année où aucune cession importante n'était prévue. La vente de la moitié de notre participation dans Altran, société cotée de services d'ingénierie et de R&D, a constitué notre principale opération de désinvestissement.

Quelles ont été les performances des sociétés du portefeuille ?

Les sociétés du portefeuille ont connu une très bonne année 2017, avec une croissance de 27 % de l'EBITDA pondéré par le poids de chaque

“ Nous avons investi dans 11 nouvelles sociétés aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Asie, en Israël et en France. ”

société dans l'ANR. Les bases de cette dynamique ont été posées en 2016, année durant laquelle cinq sociétés importantes du portefeuille (Marlink, INSEEC U., Snacks Développement, THOM Europe et InfoVista) ont réalisé des acquisitions qui leur ont permis de changer significativement de taille. Ces entreprises ont achevé leur processus d'intégration et ont établi des plateformes à partir desquelles elles peuvent accélérer leur croissance organique et leur création de valeur sur l'exercice en cours, ce qui nous donne pleinement satisfaction.

S'agissant des opérations importantes réalisées en 2017, Altran a annoncé en novembre la signature d'un accord en vue d'acquérir la société américaine Aricent pour un montant de \$2Mds. L'opération a été finalisée fin mars 2018. Citons également des opérations de *build-up*, notamment chez Marlink, Unilabs et

Sandaya, qui, selon nous, devraient être créatrices de valeur cette année. Enfin, plusieurs sociétés du portefeuille ont procédé au refinancement de leur dette à des conditions avantageuses, ce qui leur permettra de réduire sensiblement leurs frais financiers en 2018.

Dans l'ensemble, nous sommes très satisfaits de notre portefeuille diversifié de 49 sociétés de grande qualité.

En dépit d'une forte progression de l'EBITDA, la création de valeur en 2017 a été inférieure aux niveaux des années récentes. Quelles en sont les raisons ?

La croissance de l'actif net réévalué (ANR), dividende inclus, a atteint 2,6 % en 2017, contre 19,2 % en 2016 et 19,1 % en 2015. Il s'agit de la plus faible progression enregistrée en huit ans, ce qui peut surprendre étant donné la croissance de 27 % de l'EBITDA moyen du portefeuille, mais qui s'explique par deux principaux facteurs.

Le premier est lié à la diversification stratégique de notre portefeuille. En 2011, lorsque nous avons décidé de nous diversifier géographiquement, le portefeuille international représentait moins de 18 % des capitaux investis. Fin 2017, il représentait 46 %. Cette diversification est précieuse car elle nous permet de limiter les risques inhérents aux cycles économiques. Cependant, elle a également introduit un risque de change qui a pesé sur notre performance

en 2017. Notre principal investissement Marlink, par exemple, publie ses comptes en dollars américains. Au cours de l'an dernier, le billet vert s'est nettement déprécié, reculant de 12,5 % face à l'euro, ce qui a eu un impact négatif de l'ordre de €0,48 sur l'ANR par action.

“ Les sociétés du portefeuille ont connu une très bonne année 2017. ”



49

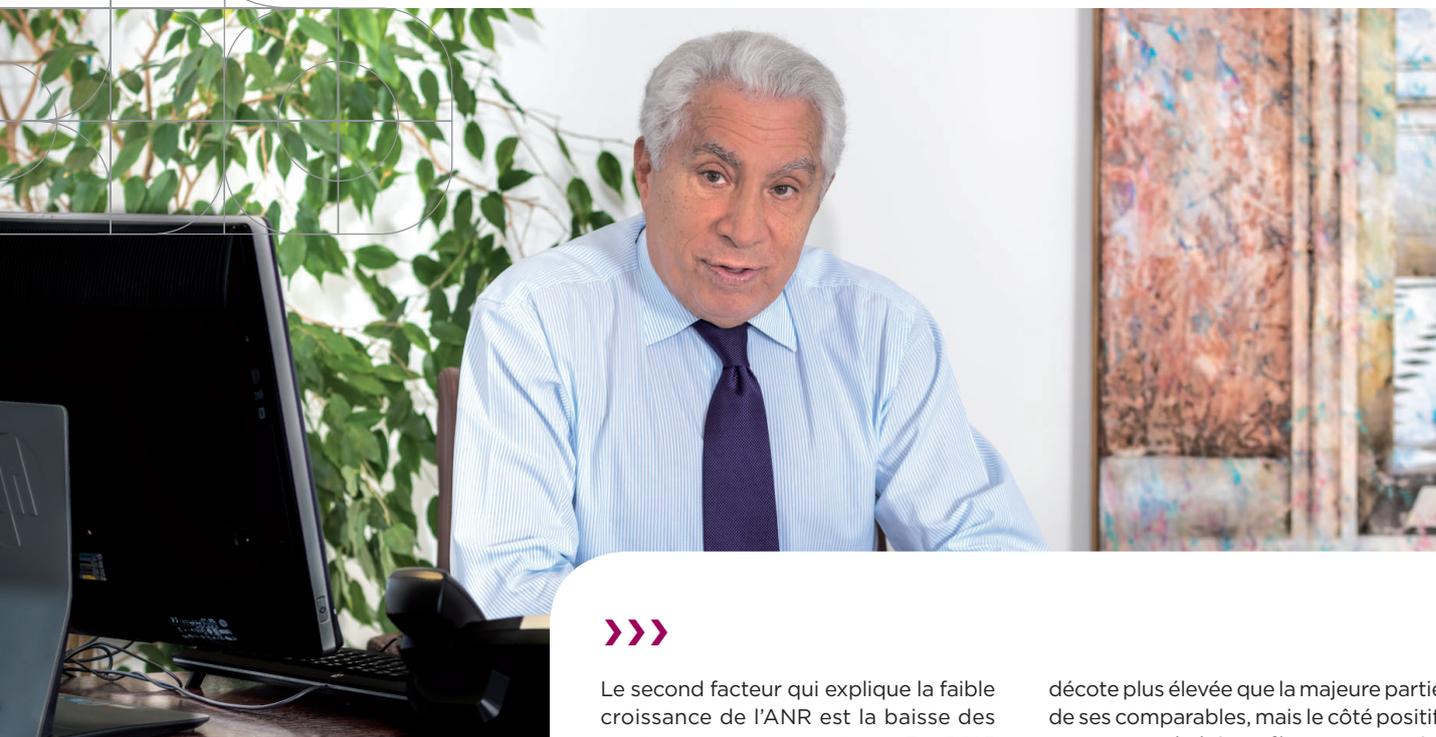
Entreprises en croissance, leaders dans leur secteur



27 %

La croissance de l'EBITDA, pondéré par le poids de chaque société dans l'ANR





Le second facteur qui explique la faible croissance de l'ANR est la baisse des multiples de valorisation. En 2015 et 2016, l'ANR avait nettement profité d'une hausse des multiples. Ces derniers ont en revanche reculé en 2017, ce qui a eu un impact négatif sur l'ANR de €0,55 par action.

En neutralisant ces deux facteurs, la croissance de l'ANR aurait atteint 7,4 %. Cela n'enlève rien au caractère décevant de la performance de 2017, mais je préfère ce scénario à une progression plus faible de l'EBITDA masquée par une appréciation des multiples et des gains de change.

Qu'en est-il du retour aux actionnaires ?

En 2017, le rendement global pour les actionnaires, incluant les plus-values et le dividende versé de €0,65, a atteint un très bon niveau de 24 %. Il tient en grande partie au succès que nous avons rencontré dans la réduction de la décote du titre de la Société par rapport à l'ANR, laquelle a été ramenée d'environ 40 % à 30 %. Ceci grâce à une promotion active de la Société, qui a conduit un important broker anglais, Jefferies, à couvrir le titre, en sus de HSBC et Oddo. Il s'agit d'une avancée majeure car le Royaume-Uni représente une importante base d'investisseurs potentiels. Le titre Altamir continue de se négocier avec une

décote plus élevée que la majeure partie de ses comparables, mais le côté positif, c'est que cela lui confère un potentiel d'appréciation supplémentaire.

Quelle a été la contribution des conditions de marché à la performance de 2017 ?

L'économie a connu 12 mois positifs. La croissance a été équilibrée à l'échelle mondiale. Le marché actions a enregistré une année exceptionnelle, tandis que la dette est restée peu onéreuse et très accessible.

Le climat économique en France s'est nettement amélioré avec l'arrivée du président Macron, qui a bien conscience que la France doit changer pour être compétitive sur le marché mondial. Ses réformes du travail et de la fiscalité contribuent à rendre la France plus attractive pour les investisseurs. La France bénéficie en outre des interrogations liées au Brexit et de l'incertitude autour de l'administration américaine.

S'agissant du *Private Equity*, 2017 a été une année sans précédent en termes de levées de fonds, avec \$453Mds levés à l'échelle mondiale, la cinquième année consécutive de collecte exceptionnelle. Les fonds européens ont levé \$108Mds, soit moins que le record de \$121Mds établi en 2016, mais cela reste un niveau très élevé.

“ Dans un marché très compétitif, deux des principaux leviers de création de valeur sont les opérations de *build-up* et la transformation digitale. ”



Ces levées de fonds significatives, l'accès facile à la dette et l'arrivée de nouveaux entrants sur le marché du *Private Equity*, tels que les fonds de pension, les *family offices* et les fonds souverains, ont tiré à la hausse les multiples de transaction en 2017 et testé la discipline de certains investisseurs.

Dans ce contexte, les sociétés de *Private Equity* doivent poursuivre une stratégie claire en matière de création de valeur. Nous identifions principalement deux leviers pour y parvenir.

Le premier consiste à acquérir une base solide que l'on développe ensuite à travers de multiples acquisitions complémentaires en vue de créer une société de plus grande taille et plus internationalisée justifiant des multiples de valorisation plus élevés.

Le second levier est la démarche plus complexe et moins pratiquée de la transformation digitale, grâce à laquelle les sociétés peuvent réaliser des économies de coûts substantielles, accroître leur chiffre d'affaires et ériger des barrières à l'entrée. Apax LLP et Apax France disposent d'équipes dédiées au digital, à même d'identifier dans chaque entreprise les opportunités de transformation numérique et de mettre en œuvre les stratégies en la matière. Cette approche est récente, mais je suis convaincu de son succès dans les cinq années à venir.

Quels sont vos objectifs pour l'année 2018 et au-delà ?

En 2018, nous anticipons six à huit nouveaux investissements pour un montant total de €100M au minimum et un volume de cessions d'au moins €150M. Nous prévoyons une croissance organique de l'EBITDA de 7 %, un indicateur clé de performance qui devrait nous permettre d'obtenir au minimum un multiple de sortie de deux fois le capital investi sur un horizon de cinq ans.

Enfin, nos objectifs plus larges consistent toujours à surperformer nos indices de référence en matière de croissance de l'ANR et de retour global aux actionnaires. En ce qui concerne ces deux critères, nous continuons de nous situer nettement au-dessus de la moyenne de nos comparables à moyen et long terme, ce qui atteste de la force des équipes de gestion d'Apax, de la solidité des processus d'investissement et de notre capacité à générer des rendements élevés quel que soit le cycle économique.



24 %

Le retour global aux actionnaires en 2017, dividende inclus



46 %

La part du portefeuille international en capitaux investis fin 2017, contre 18 % fin 2011



41 %

La part du portefeuille dans les TMT et le digital, en juste valeur au 31 décembre 2017

1

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS

1.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	9	1.4 COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE	63
1.1.1 Chiffres clés 2017	9	1.4.1 Contexte et performance	63
1.1.2 Performance	10	1.4.2 Activité de la Société	63
1.1.3 Portefeuille	11	1.4.3 Autres faits marquants de l'exercice	65
1.1.4 Activité	13	1.4.4 Événements post-clôture	65
1.1.5 Structure financière	14	1.4.5 Informations sur les tendances	65
1.1.6 Cours de bourse	14	1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats	65
1.1.7 Carnet de l'actionnaire	16	1.4.7 Situation financière	65
		1.4.8 Méthodes de valorisation	68
1.2 PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ	18	1.4.9 Ressources de la Société	68
1.2.1 Présentation générale	18	1.4.10 Délais de paiement	69
1.2.2 Organigrammes	21	1.4.11 Tableau des résultats statutaires et autres éléments caractéristiques de la Société au cours des cinq derniers exercices (article R.225-102 du Code de Commerce)	70
1.2.3 Portefeuille	22	1.4.12 Prises de participations ou de contrôle	70
1.2.4 Sociétés du portefeuille par secteur	24		
1.3 DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	45	1.5 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE	71
1.3.1 Le métier du <i>Private Equity</i>	45	Cadre général	71
1.3.2 Les coûts de gestion du <i>Private Equity</i>	46	Mesures prises au cours de l'année 2017	71
1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir	48	Organisation générale des procédures de contrôle interne de la Société au regard de l'élaboration et du traitement de l'information comptable et financière	72
1.3.4 La politique de gestion de la trésorerie et d'optimisation de la performance d'Altamir	50		
1.3.5 Les coûts de gestion d'Altamir	51	1.6 FACTEURS DE RISQUES	74
1.3.6 Stratégie d'investissement d'Altamir	52	1.6.1 Introduction – les principes	74
1.3.7 Processus d'investissement d'Apax Partners	53	1.6.2 Description des risques et incertitudes et de leur maîtrise	74
1.3.8 Processus de décision d'Altamir	55		
1.3.9 Équipe en charge d'Altamir	56		
1.3.10 Équipes d'Apax Partners	57		
1.3.11 Investissement responsable	58		

1.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

1.1.1 CHIFFRES CLÉS 2017



+2,6 %

Progression de l'ANR

dividende inclus

€787M

Actif Net Réévalué

au 31 décembre 2017

24 %

DE RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE

(Total shareholder return)

€556M

CAPITALISATION BOURSIÈRE

au 31 décembre 2017

€118M

INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS

€99M

DÉSINVESTISSEMENTS



11

nouveaux investissements et engagements

en Europe, aux États-Unis et en Asie



+27 %

Croissance de l'Ebitda

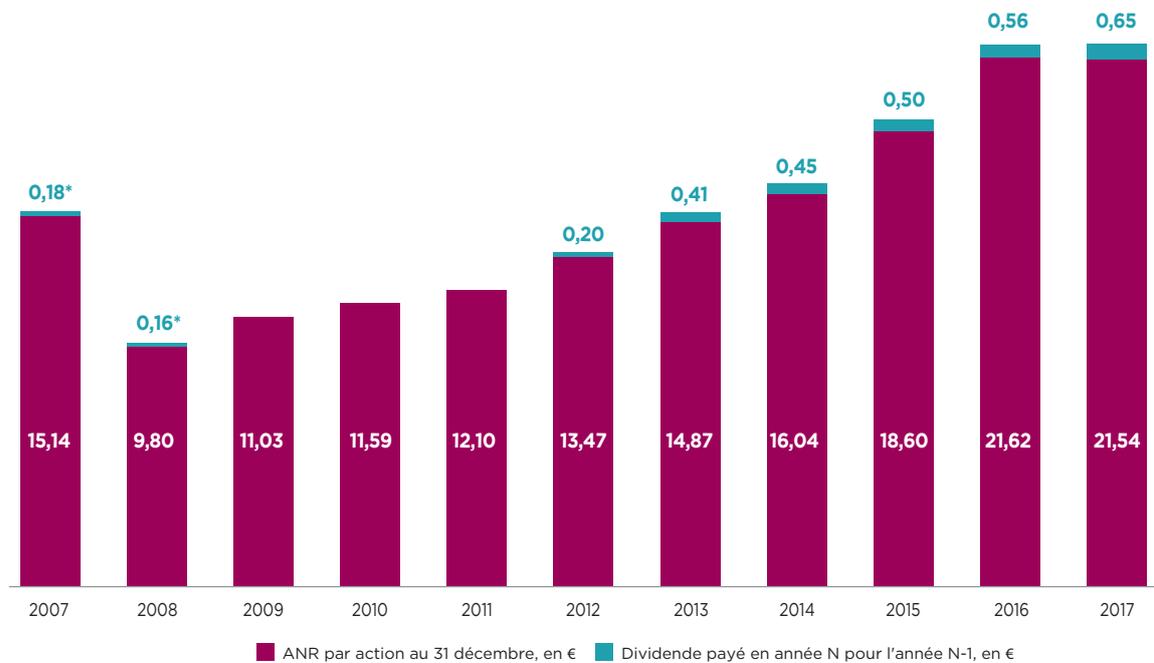
pondéré par le poids de chaque société dans l'ANR

1.1.2 PERFORMANCE

ÉVOLUTION DE L'ANR PAR ACTION

Hausse de 2,6 % de l'ANR en 2017 (dividende inclus)

Actif Net Réévalué par action au 31/12 de chaque année, en € (part des associés commanditaires porteurs d'actions ordinaires)

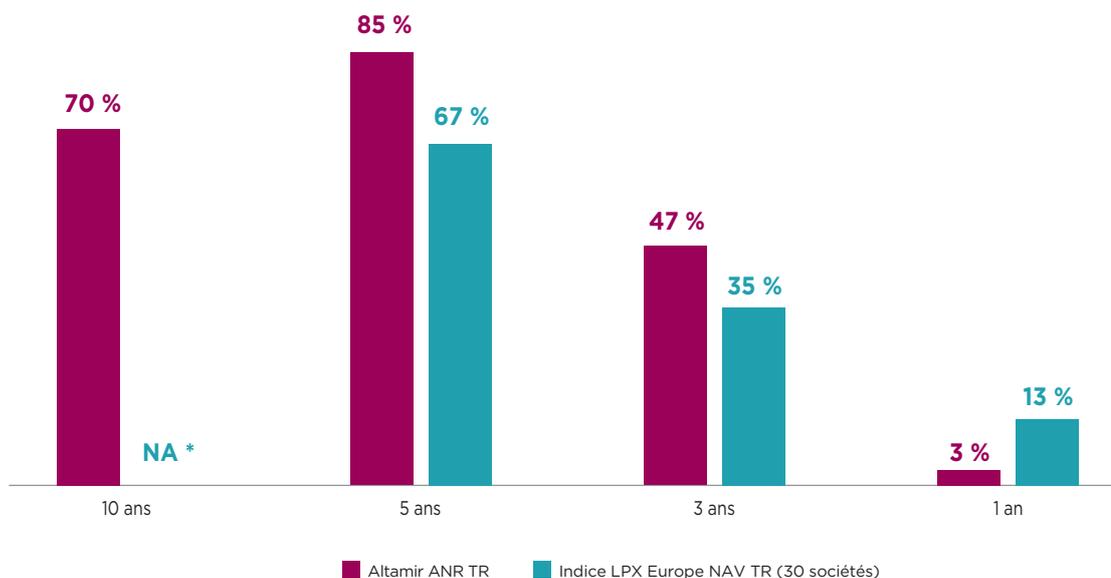


* Dividende versé au titre de l'exercice N-1 divisé par le nombre d'actions de l'exercice N

PERFORMANCE COMPARÉE

Altamir surperforme l'indice de référence sur 3 et 5 ans

Évolution de l'ANR Total Return (dividendes réinvestis) sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2017



Sources : Altamir et données LPX au 28 février 2018

* Données LPX Europe disponibles à partir du 30/09/2009

1.1.3 PORTEFEUILLE

LES 13 PREMIÈRES PARTICIPATIONS

REPRÉSENTENT 80% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR

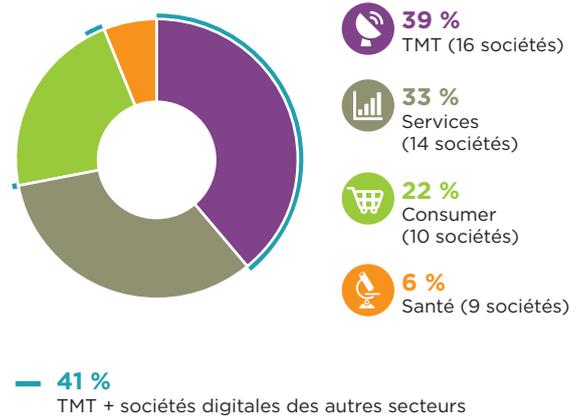
Au 31 décembre 2017	Prix de revient résiduel en M€	Juste valeur en M€	% du portefeuille en juste valeur
Marlink	59,0	121,9	13,6 %
INSEEC U.	42,9	91,3	10,2 %
Albioma*	59,0	78,9	8,8 %
Snacks Développement	37,9	70,1	7,8 %
THOM Europe	36,6	61,6	6,9 %
Melita	33,9	48,4	5,4 %
CIPRES Assurances	47,1	47,1	5,3 %
Altran*	18,7	45,8	5,1 %
InfoVista	38,9	42,3	4,7 %
SK FireSafety Group	31,5	37,0	4,1 %
Alain Afflelou	20,6	26,8	3,0 %
Amplitude Surgical*	14,0	22,3	2,5 %
Sandaya	17,6	18,7	2,1 %
Total 13 premières participations	457,6	712,3	79,6 %
Autres TMT (12 sociétés)	73,6	88,8	9,9 %
Autres Services (10 sociétés)	30,7	43,0	4,8 %
Autres Santé (8 sociétés)	26,9	29,8	3,3 %
Autres Consumer (6 sociétés)	37,9	20,7	2,3 %
Total 49 participations	626,7	894,6	100 %

* Sociétés cotées

UN PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ

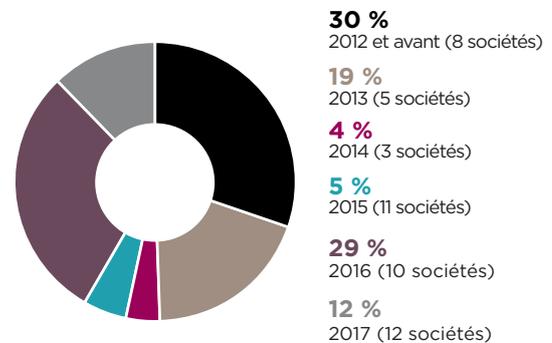
PAR SECTEUR

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2017



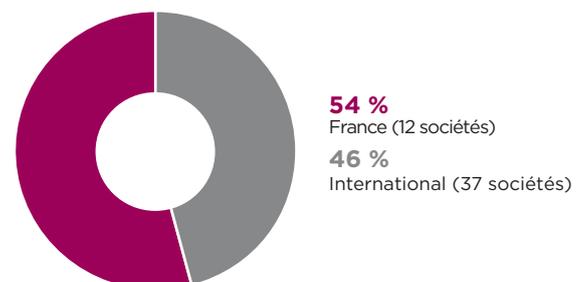
PAR MATURITÉ

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2017



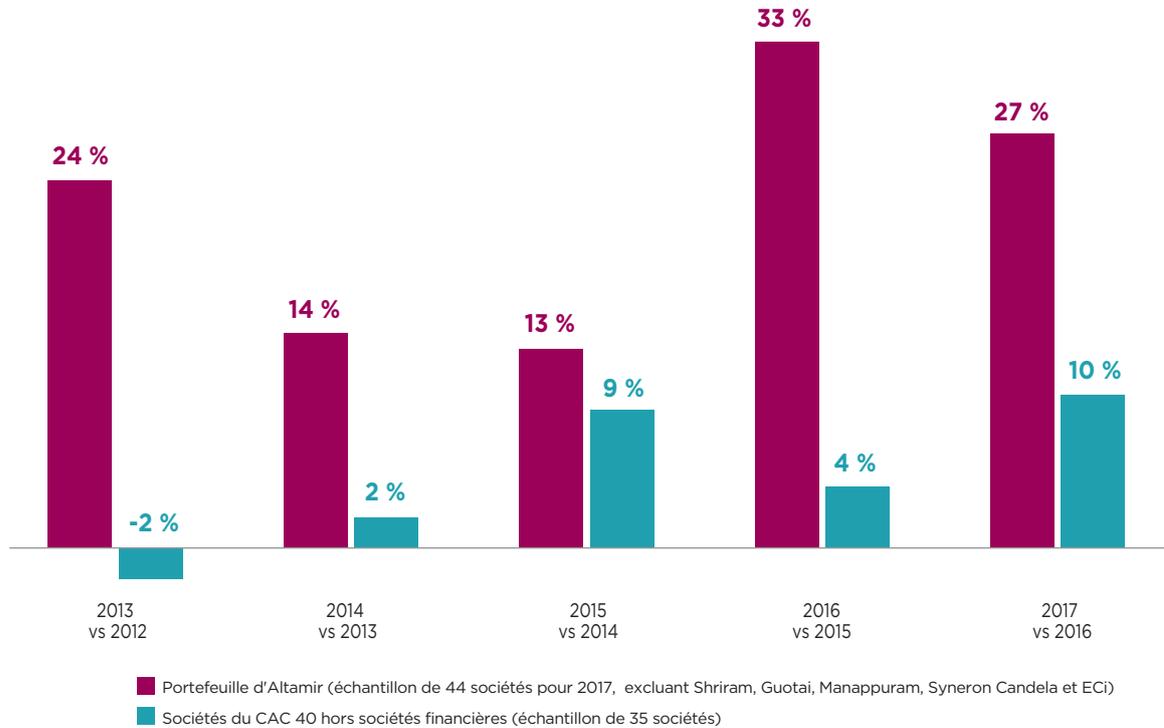
PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

% du portefeuille en prix de revient résiduel au 31/12/2017



PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE**27% de croissance moyenne de l'Ebitda en 2017**

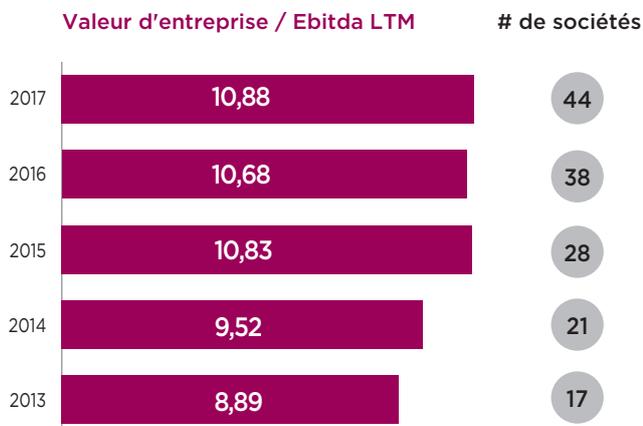
Variation de l'Ebitda d'une année sur l'autre à taux de change constant, en %, pondéré par le poids de chaque société dans l'ANR pour Altamir et par la capitalisation boursière pour les sociétés du CAC 40.



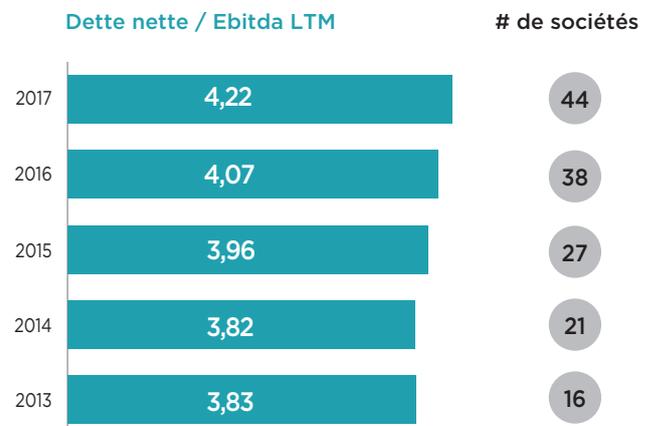
Sources : comptes publiés et consensus analystes au 3 mars 2018

MULTIPLES DE VALORISATION

Multiplies moyens au 31/12 pondérés par le poids de chaque société dans l'ANR

**MULTIPLES DE DETTE**

Multiplies moyens au 31/12 pondérés par le poids de chaque société dans l'ANR



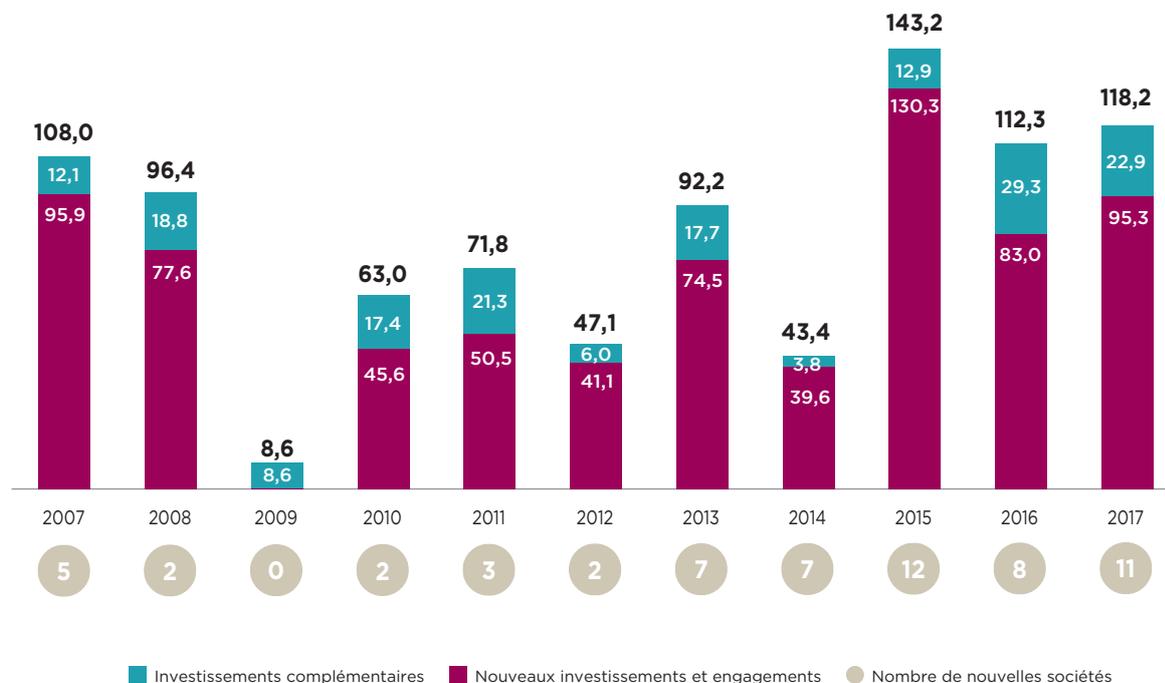
Échantillon de 44 sociétés au 31/12/2017 excluant Shriram, Guotai, Manappuram, Huarong et Zensar

1.1.4 ACTIVITÉ

INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS

€118,2M investis et engagés en 2017

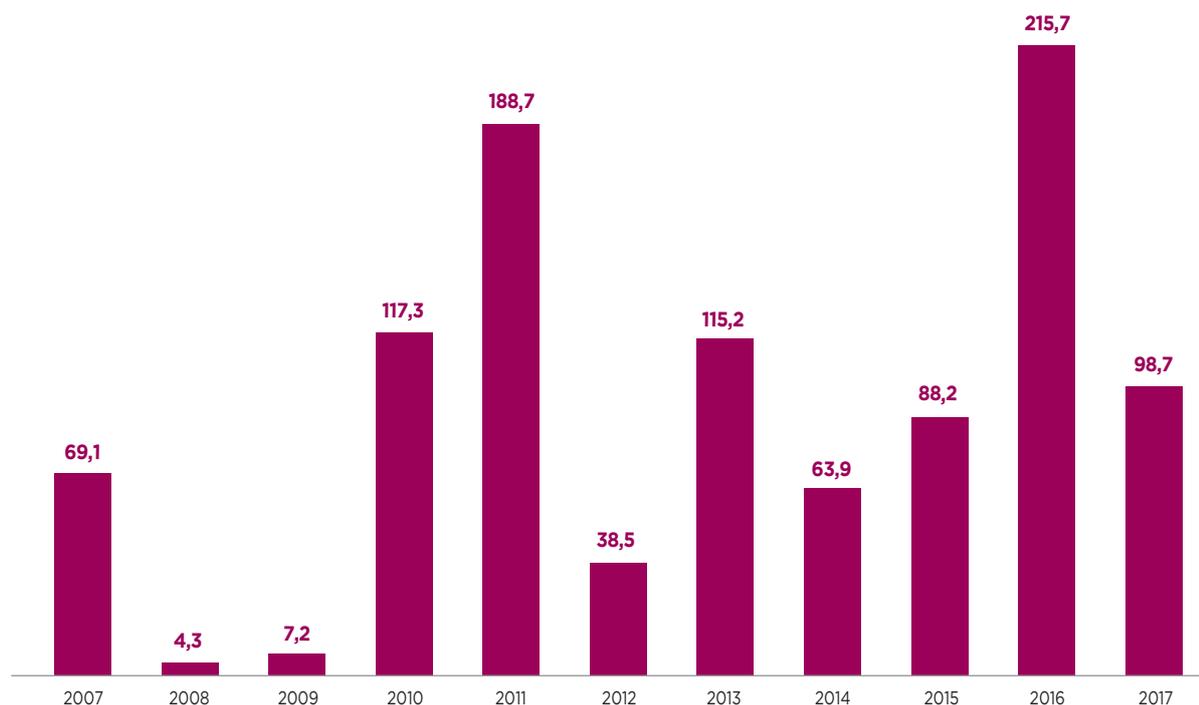
Montants investis et engagés en €M ; nombre de participations nouvelles par année



DÉSINVESTISSEMENTS

€98,7M de produits de cession et revenus en 2017

Cessions réalisées et signées en €M



1.1.5 STRUCTURE FINANCIÈRE

ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX AGRÉGATS BILANCIELS

Comptes consolidés IFRS au 31/12 de chaque année, en €M



1.1.6 COURS DE BOURSE

ÉVOLUTION DE L'ACTION

Altamir surperforme ses indices de référence

Au 28 février 2018 (base: 30/06/2012), en €

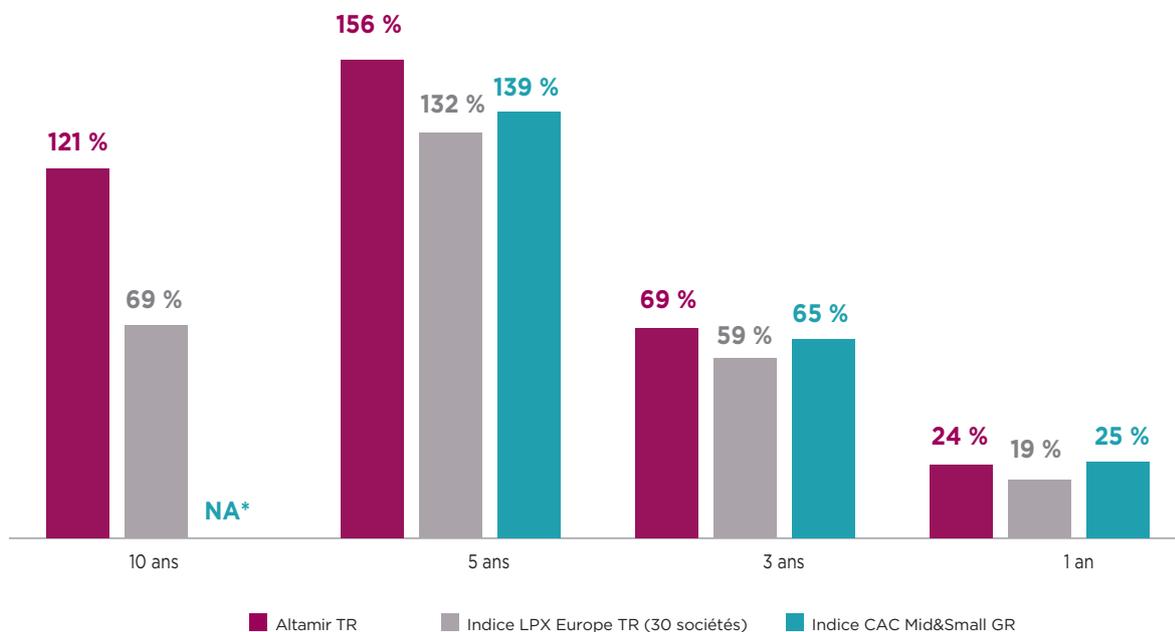


Sources : Altamir, LPX (données sur une base Total Return/Gross Return avec dividendes réinvestis)

RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE

Altamir surperforme ses indices de référence

Rendement global sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2017

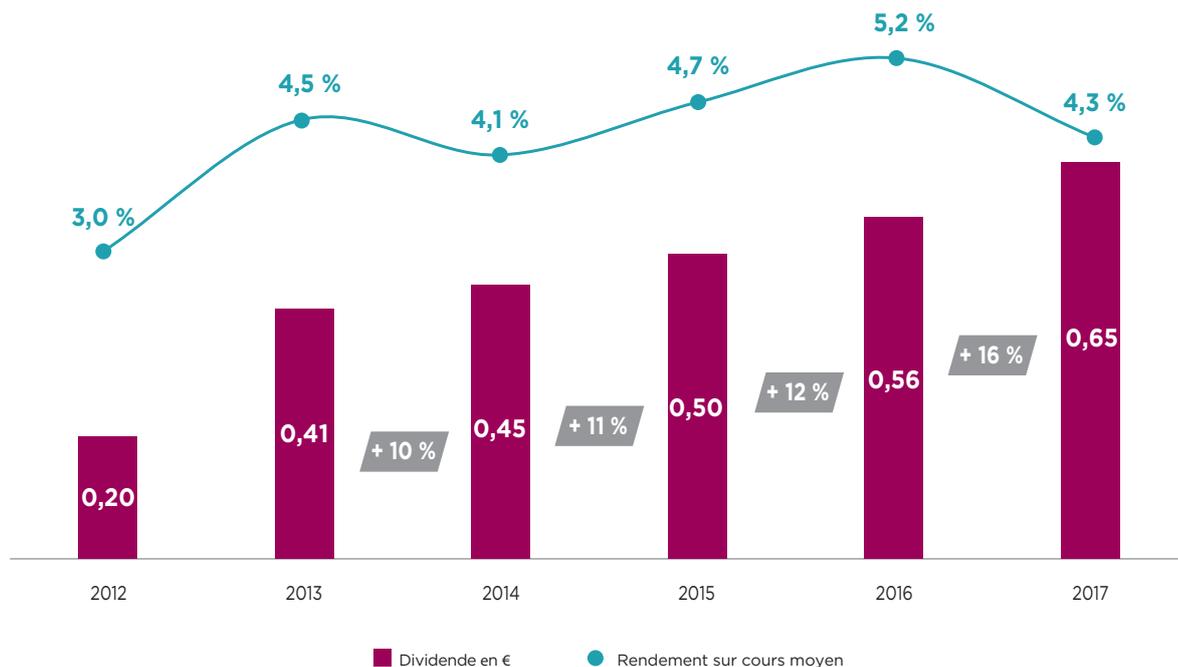


Sources : Altamir et LPX au 28 février 2018 (données sur une base Total Return/Gross Return avec dividendes réinvestis)

* CAC Mid & Small GR disponible à partir de 2011

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

2 à 3 % de l'ANR au 31 décembre (depuis 2013)



1.1.7 CARNET DE L'ACTIONNAIRE

L'ACTION ALTAMIR

L'ACTION ALTAMIR EST COTÉE SUR EURONEXT PARIS :

Compartiment B

Code ISIN : FRO000053837

Code mnémonique : LTA.PA

Le cours d'Altamir est consultable sur le site www.altamir.fr

ALTAMIR EST PRÉSENT DANS LES INDICES :

CAC All-Tradable

CAC Mid & Small

CAC Small

STOXX Europe Private Equity 20

LPX 50, LPX Composite, LPX Europe, LPX Direct

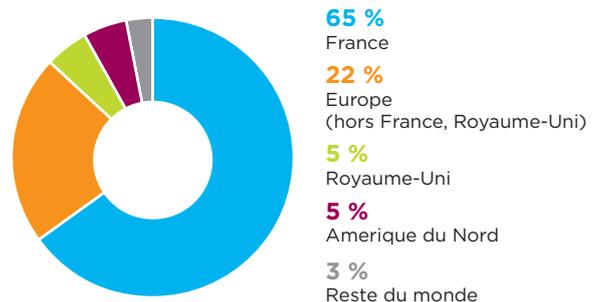
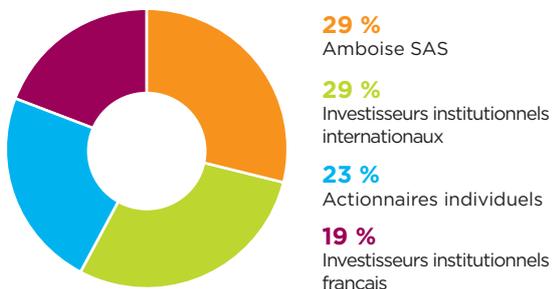
DONNÉES BOURSIÈRES

	2015	2016	2017
Cours d'ouverture au 01/01/N	€10,32	€11,18	€12,77
Cours de clôture au 31/12/N	€11,18	€12,77	€15,24
Cours le plus haut	€11,82 (le 17/04/2015)	€12,78 (le 30/12/2016)	€17,50 (le 17/07/2017)
Cours le plus bas	€9,60 (le 29/09/2015)	€8,86 (le 11/02/2016)	€12,33 (le 06/01/2017)
Cours de clôture moyen	€10,74	€10,77	€15,10
Volume moyen journalier en nombre de titres échangés*	27 949	32 665	18 926
Volume moyen journalier en euros	300 420	351 323	286 474
Nombre d'actions 31/12/N	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Capitalisation boursière au 31/12/N (en millions d'euros)	408,2	466,3	556,4

* En prenant en compte les transactions OTC et via les plateformes alternatives, le volume moyen journalier en nombre de titres échangés était de 39 495 en 2015, 47 088 en 2016 et 28 503 en 2017.

ACTIONNARIAT

La structure de l'actionariat au 17 janvier 2017 est la suivante :



POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Depuis 2013, le dividende revenant aux actions ordinaires est calculé en prenant comme assiette la valeur de l'ANR au 31 décembre de chaque exercice auquel est appliqué un taux compris dans une fourchette allant de 2 à 3 %.

Le gérant a pris acte de la position du Conseil de Surveillance de fixer à 3 % le taux applicable cette année à l'ANR du 31 décembre 2017 afin de calculer le dividende revenant aux actions ordinaires. À titre d'illustration, ci-dessous, le calcul du dividende pour les exercices 2017, 2016 et 2015. Au vu de la stabilité de l'ANR, le dividende par action reste inchangé en 2017.

	Calcul du dividende 2015	Calcul du dividende 2016	Calcul du dividende 2017
	ANR au 31/12/2015	ANR au 31/12/2016	ANR au 31/12/2017
Assiette			
Montant	€679,3M	€789,5M	€786,7M
Taux	3 %	3 %	3 %
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	€ 20 446 889	€ 23 732 996	€ 23 732 996
Dividende par action ordinaire	€0,56 ⁽¹⁾	€0,65 ⁽²⁾	€0,65 ⁽³⁾

(1) 3 % arrondis à la hausse à €0,56 par le Conseil de Surveillance.

(2) 3 % arrondis à la hausse à €0,65 par le Conseil de Surveillance.

(3) 3 % arrondis à la hausse à €0,65 par le Conseil de Surveillance.

POLITIQUE DE COMMUNICATION FINANCIÈRE

Altamir entretient des relations régulières avec la Communauté Financière.

La Société publie un communiqué de presse sur l'évolution de l'ANR chaque trimestre. Elle effectue une communication plus complète à l'occasion des clôtures semestrielles et annuelles, avec à chaque fois une réunion d'information ouverte aux analystes et investisseurs, organisée en collaboration avec la SFAF (société française des analystes financiers), ainsi qu'une conférence en ligne en anglais pour les investisseurs internationaux.

Par ailleurs, des rencontres régulières sont organisées avec les analystes financiers et les investisseurs sous la forme de *roadshows*, rendez-vous individuels ou conférences téléphoniques. Ces

différents événements permettent à la Communauté Financière d'échanger avec la gérance sur la stratégie de la Société, ses résultats et ses perspectives.

Chaque opération significative d'investissement ou de désinvestissement donne lieu à un communiqué de presse.

Chaque opération significative sur le capital fait l'objet d'une Lettre aux Actionnaires.

L'ensemble de l'information diffusée par Altamir est disponible en versions française et anglaise sur le site Internet : www.altamir.fr

Contact

investors@altamir.fr

Tél. : + 33 1 53 65 01 00

1.2 PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

1.2.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

PROFIL

Altamir est une société cotée de *Private Equity* (Euronext Paris, Compartiment B) dont les actifs sous gestion s'élèvent à près de €800M. Elle a été créée en 1995 pour permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du *Private Equity*, une des plus performantes sur la durée.

La Société investit au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, deux acteurs de référence qui ont 40 ans d'expérience dans le métier de l'investissement. Actionnaires majoritaires ou de référence, les fonds Apax réalisent des opérations de capital-transmission et capital-développement et accompagnent les dirigeants d'entreprises dans la mise en œuvre d'objectifs ambitieux de création de valeur.

Altamir offre ainsi aux investisseurs l'accès à un portefeuille d'entreprises à fort potentiel de croissance, diversifié par géographie et par taille, dans les quatre secteurs de spécialisation d'Apax : TMT (Technologies-Media-Telecom), Consumer, Santé et Services.

La Société a opté depuis sa création pour le régime fiscal de SCR (Société de Capital-Risque). Elle est à ce titre exonérée d'impôt sur les sociétés et ses actionnaires peuvent bénéficier d'avantages fiscaux sous certaines conditions de conservation des titres et de réinvestissement des dividendes.

Altamir n'est pas un fonds d'investissement alternatif (FIA) au regard de l'exemption applicable pour les sociétés holding mentionnée au sens du 7 du V de l'article L.532-9 du Code Monétaire et Financier. Néanmoins, cela ne préjuge pas de toute position contraire que pourraient prendre les autorités européennes ou les juridictions compétentes à l'avenir.

OBJECTIFS

Afin de créer sur la durée de la valeur pour les actionnaires, Altamir poursuit les objectifs suivants :

- accroître la valeur de l'Actif Net Réévalué (ANR) par action en surperformant les indices de référence (LPX Europe, CAC Mid & Small) ;
- avoir une politique de distribution de dividende pérenne, simple et attractive ;
- atteindre la taille critique de €1Md d'actifs sous gestion pour :
 - être un partenaire incontournable d'Apax Partners SAS et d'Apax Partners LLP,
 - accroître la liquidité du titre permettant ainsi d'attirer un plus grand nombre d'investisseurs et donc de réduire la décote.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Altamir investit exclusivement avec Apax Partners :

Depuis 2011

- Dans les fonds gérés par Apax Partners SAS (ex-Apax Partners MidMarket SAS) ⁽¹⁾ :
 - €277M dans Apax France VIII ;
 - entre €226M et €306M engagés dans Apax France IX.
- Dans les fonds gérés par Apax Partners LLP :
 - €60M dans Apax VIII LP ;
 - €138M dans Apax IX LP.
- Occasionnellement, en co-investissement direct aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP.

Avant 2011

- En co-investissement direct aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) ⁽²⁾.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La stratégie d'Altamir est claire, différenciée et éprouvée. Elle est indissociable de celle d'Apax Partners qui consiste à :

- investir dans des **sociétés en croissance**, diversifiées en termes de taille et de zone géographique :
 - entreprises de taille moyenne en Europe (€100M à €500M de valeur d'entreprise),
 - entreprises de plus grande taille (de €500M à €3Mds de valeur d'entreprise), en Europe, Amérique du Nord et dans les pays émergents (Chine, Inde et Brésil) ;
- investir uniquement dans les **quatre secteurs de spécialisation d'Apax** : TMT, Consumer, Santé, Services ;
- réaliser des opérations de LBO/capital-développement ;
- se positionner comme investisseur majoritaire ou de référence ;
- créer de la valeur en visant un multiple de 2 à 3 fois les montants investis ;
- réaliser des investissements responsables en mesurant la performance ESG (Environnement, Social, Gouvernance) de chaque investissement.

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Altamir est une société en commandite par actions (SCA) qui comprend deux catégories d'associés : des associés commanditaires (actionnaires) et un Associé Commandité qui est aussi le gérant (voir aussi paragraphe 2.1.1).

(1) La société Apax Partners MidMarket SAS a pour nouvelle dénomination sociale Apax Partners SAS depuis le 1^{er} octobre 2017.

(2) La société Apax Partners SA a pour nouvelle dénomination sociale Amboise Partners SA depuis le 1^{er} janvier 2018.

La gestion de la Société est assurée par le gérant, sous le contrôle du Conseil de Surveillance qui représente les actionnaires.

LE GÉRANT COMMANDITÉ

Le gérant Commandité est Altamir Gérance, société anonyme qui a pour Président-Directeur Général Maurice Tchenio.

Altamir Gérance a pour mission d'élaborer la stratégie d'Altamir, d'animer son développement et d'arrêter les principales décisions de gestion et de les mettre en œuvre.

Le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance est composé de cinq membres qui apportent leur expérience de professionnels du *Private Equity* et de dirigeants d'entreprise (voir biographies paragraphe 2.1.2) :

- Maurice Tchenio, Président (co-fondateur d'Apax Partners) ;
- Peter Gale (Head of *Private Equity* et *Chief Investment Officer* chez Hermes GPE LLP) ;
- James Mara (précédemment *Sr. Managing Director* au sein de General Electric Asset Management) ;
- Eddie Misrahi (Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS) ;
- Romain Tchenio (Président-Directeur Général de Toupargel groupe SA).

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société et décide des propositions d'affectation du résultat à soumettre à l'assemblée générale. Il est consulté par le gérant sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille et les éventuels conflits d'intérêt.

Altamir est dotée d'un Conseil de Surveillance composé de six membres au 31 décembre 2017. Ces six membres sont indépendants et apportent leur expérience de chefs d'entreprises et d'experts acquise dans les secteurs de spécialisation d'Altamir (voir biographies paragraphe 2.1.4). Ils sont nommés pour des mandats de deux ans renouvelables.

- Jean-Hugues Loyez (président)
- Jean Besson
- Sophie Etchandy-Stabile
- Marleen Groen
- Gérard Hascoët
- Philippe Santini

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Corevise

EY (ex-Ernst & Young et Autres)



GÉRARD HASCOËT
JEAN-HUGUES LOYEZ
PHILIPPE SANTINI
MARLEEN GROEN
JEAN BESSON
SOPHIE ETCHANDY-STABILE

APAX PARTNERS

Un pionnier du *Private Equity*

Apax Partners a été fondé en 1972 par Maurice Tchenio en France et Ronald Cohen en Angleterre, qui se sont ensuite associés avec Alan Patricof aux États-Unis en 1976. Le Groupe s'est organisé autour de sociétés indépendantes dans chaque pays, partageant la même stratégie, la même culture d'entreprise et les mêmes pratiques, tout en étant détenues par les associés locaux et en gérant des fonds nationaux. Il s'est développé sur ce modèle dans les principaux pays européens.

Au début des années 2000, les diverses entités nationales, à l'exception de la France, se sont regroupées dans une seule société de gestion, Apax Partners LLP, dans le but de lever de grands fonds internationaux et de faire évoluer la stratégie d'investissement vers des transactions de taille supérieure au milliard d'euros (*large caps*). L'entité française a décidé de conserver son positionnement *mid-market* et de rester indépendante.

Deux entités juridiques

Apax Partners SA est la société de gestion des fonds français, depuis le premier créé en 1983 (Apax CR) jusqu'au fonds Apax France VII levé en 2006. Elle est le conseil en investissements d'Altamir depuis sa création en 1995.

Dans le cadre du plan de succession qui a conduit Maurice Tchenio, fondateur d'Apax Partners SA, à transmettre fin 2010 les rênes d'Apax Partners France à ses associés, une nouvelle société de gestion a été créée : Apax Partners MidMarket SAS, agréée par l'Autorité des marchés financiers et présidée par Eddie Misrahi.

Les deux sociétés de gestion françaises ont changé de dénomination sociale : Apax Partners MidMarket SAS est devenue Apax Partners SAS le 1^{er} octobre 2017 et Apax Partners SA est devenue Amboise Partners SA le 1^{er} janvier 2018.

Aujourd'hui, deux entités juridiques distinctes opèrent sous la marque Apax Partners, sans lien capitalistique entre elles : Apax Partners SAS, société de gestion des fonds français, et Apax Partners LLP qui gère les fonds internationaux.

Dans la suite de ce document, nous utiliserons, les vocables suivants :

« Apax Partners France » pour couvrir les activités des fonds français gérés successivement par Apax Partners SA et Apax Partners SAS ;

« Apax Partners » ou « Apax » pour couvrir les activités des fonds gérés par Apax Partners France et Apax Partners LLP.

APAX PARTNERS SAS

Apax Partners SAS est un acteur majeur du *Private Equity* en Europe francophone. Basée à Paris et présidée par Eddie Misrahi, la société compte une équipe de 30 professionnels de l'investissement organisés par secteur.

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax France VIII levé en 2011 (€704M) et Apax France IX levé en 2016 (€1,030Mds) et des fonds futurs. Elle est le conseil en investissements d'Amboise Partners SA pour le portefeuille historique. Au global, les fonds gérés et conseillés par Apax Partners SAS s'élèvent à plus de €3Mds. Ils financent sur la durée la croissance d'entreprises de taille moyenne (€100M à €500M de valeur d'entreprise) en Europe.

Pour en savoir plus : www.apax.fr

APAX PARTNERS LLP

Apax Partners LLP, dont le siège est à Londres, est un des principaux acteurs du *Private Equity* dans le monde. La société investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Brésil, Chine, Inde). Elle dispose pour cela d'une équipe d'environ 120 professionnels de l'investissement, organisés par secteur et répartis dans 8 bureaux (Londres, New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai, Hongkong et São Paulo).

Les fonds gérés et conseillés par Apax Partners LLP s'élèvent à plus de €42Mds. Ils financent sur la durée la croissance de grandes entreprises dont la valeur varie de €500M à €3Mds. Les deux derniers fonds levés sont Apax VIII LP en 2013 (US\$7,5Mds) et Apax IX LP en 2016 (US\$9Mds).

Pour en savoir plus : www.apax.com

FINANCEMENT DE LA CROISSANCE ET SPÉCIALISATION SECTORIELLE

Du fait de leur histoire commune, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP partagent une stratégie d'investissement fondée sur le financement de la croissance et la spécialisation sectorielle, tout en se positionnant sur des marchés complémentaires en termes de zone géographique et de tailles d'entreprise.

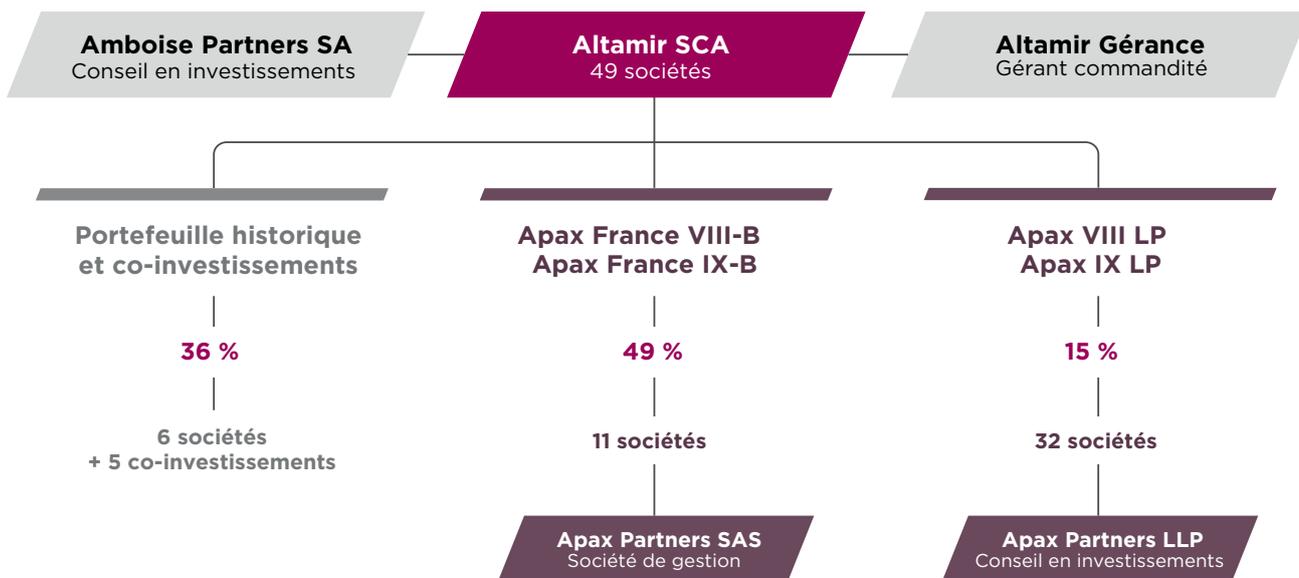
Les fonds gérés par les deux sociétés prennent en effet des positions majoritaires ou de référence dans des entreprises en croissance dans les quatre mêmes secteurs de spécialisation : TMT, Consumer, Santé et Services.

Dans l'environnement concurrentiel d'aujourd'hui, l'expertise sectorielle développée par Apax depuis 1990 constitue un facteur clé de différenciation pour identifier les meilleures opportunités d'investissement, gagner des transactions et créer de la valeur.

1.2.2 ORGANIGRAMMES

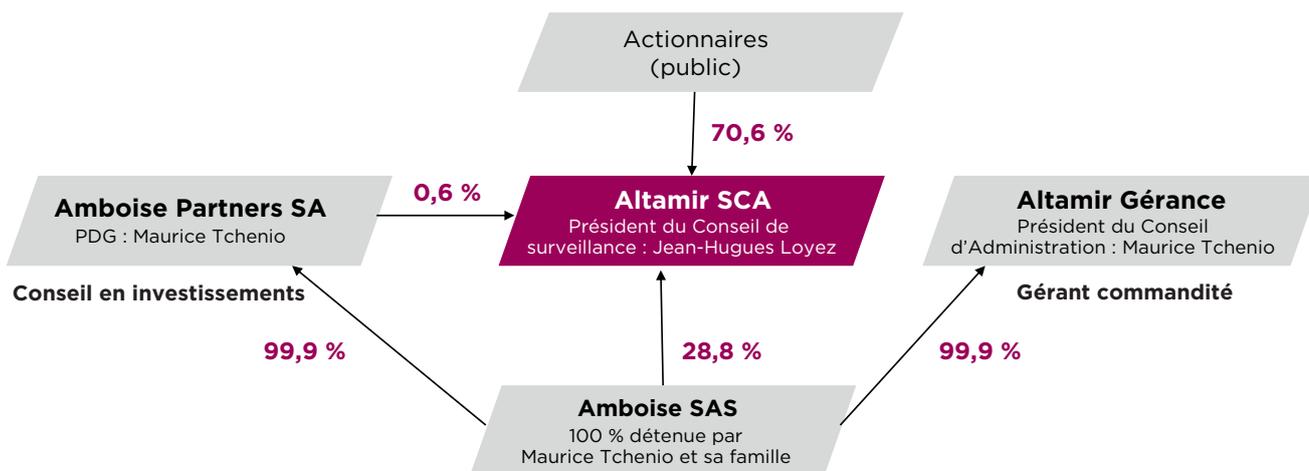
ORGANIGRAMME OPÉRATIONNEL AU 31 DÉCEMBRE 2017

% du portefeuille en juste valeur



NB : Apax Partners SAS et Apax Partners LLP sont des entités indépendantes sans aucun lien capitalistique entre elles ou avec Altamir Gérance, Amboise Partners SA, Amboise SAS et Maurice Tchenio.

ORGANIGRAMME ACTIONNARIAL AU 31 DÉCEMBRE 2017



1.2.3 PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2017



	Année d'investissement	Taux de participation en transparence du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi en K€	Stade de développement
TMT (Technologies – Media – Telecom)				
Marlink ^{(1a) (2)}	2016	27,20 %	59 004	LBO
InfoVista ^{(1a) (2)}	2016	20,90 %	38 876	LBO
Melita ^(1a)	2016	28,70 %	33 871	LBO
Nowo/Oni ^(1a)	2016	35,17 %	22 361	LBO
Altran Technologies* ⁽³⁾	2008	3,53 %	18 703	Développement
Vocalcom ^(1a)	2011	17,10 %	13 594	Développement
ThoughtWorks ^{(1b) (2)}	2017	2,26 %	10 677	LBO
Gfi Informatique* ⁽³⁾	2007	2,54 %	9 244	LBO
ECi Software Solutions ^(1b)	2017	1,41 %	4 340	LBO
Attenti ^(1b)	2017	1,70 %	3 236	LBO
Engineering Ingegneria Informatica ^(1b)	2016	0,49 %	2 554	LBO
Exact Software ^(1b)	2015	0,96 %	2 337	LBO
Duck Creek Technologies ^(1b)	2016	0,57 %	2 335	LBO
EVRY* ^(1b)	2015	0,50 %	1 173	LBO
Zensar* ^(1b)	2015	0,22 %	1 126	LBO
GlobalLogic ^(1b)	2013	0,51 %	624	LBO
			224 055	



SANTÉ				
Amplitude Surgical* ^(1a)	2011	13,42 %	14 041	LBO
Unilabs ^(1b)	2017	1,03 %	9 646	LBO
Syneron Candela ^(1b)	2017	1,62 %	5 345	LBO
One Call Care Management ^(1b)	2013	0,33 %	3 619	LBO
NuPharm365 ^(1b) (anciennement Invent Neurax)	2016	0,90 %	2 874	LBO
Kepro ^(1b)	2017	1,42 %	2 841	LBO
Vyaire Medical ^(1b)	2016	0,48 %	2 077	LBO
Genex ^(1b)	2014	0,33 %	321	LBO
Ideal Protein ^(1b)	2015	0,63 %	151	LBO
			40 914	

(1) Investissements via les fonds Apax :

- 1a) via les fonds Apax France VIII et Apax France IX ;
- 1b) via les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP.

(2) Co-investissements (aux côtés des fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax IX LP)

(3) Investissements directs (portefeuille historique)

* Société cotée.



	Année d'investissement	Taux de participation en transparence du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi en K€	Stade de développement
SERVICES				
Albioma* ⁽³⁾	2005	12,03 %	59 034	LBO
CIPRÉS Assurances ^(1a)	2017	16,19 %	47 111	LBO
INSEEC U. ^(1a)	2013	25,38 %	42 865	LBO
SK FireSafety Group ^(1a)	2014	37,18 %	31 464	LBO
Safetyklean Europe ^(1b)	2017	1,59 %	4 908	LBO
Assured Partners ^(1b)	2015	0,60 %	4 660	LBO
Guotai Junan Securities* ^(1b)	2017	0,04 %	3 800	LBO
Azelis ^(1b)	2015	0,88 %	3 356	LBO
Tosca Services ^(1b)	2017	1,54 %	2 981	LBO
Shriram City Union Finance* ^(1b)	2015	0,22 %	2 713	Développement
Boats Group ^(1b) (anciennement Dominion Marine Media)	2016	1,56 %	2 620	LBO
Quality Distribution ^(1b)	2015	0,72 %	2 412	LBO
Manappuram Finance* ^(1b)	2017	0,11 %	1 671	LBO
Huarong* ^(1b)	2014	n.s.	416	LBO
			210 011	



CONSUMER				
Snacks Développement ^{(1a) (2)}	2013	25,26 %	37 911	LBO
THOM Europe ⁽³⁾	2010	10,42 %	36 580	LBO
Alain Afflelou ⁽³⁾	2012	5,70 %	20 617	LBO
Groupe Royer ⁽³⁾	2007	7,42 %	20 230	LBO
Sandaya ^(1a)	2016	7,54 %	17 555	LBO
MATCHESFASHION.COM ^(1b)	2017	0,91 %	7 196	LBO
Fullbeauty ^(1b)	2015	0,68 %	3 953	LBO
Wehkamp ^(1b)	2015	0,96 %	3 273	LBO
Cole Haan ^(1b)	2013	1,03 %	1 832	LBO
Idealista ^(1b)	2015	0,87 %	1 456	LBO
			150 604	

TOTAL**625 584**

(1) Investissements via les fonds Apax

- (1a) via les fonds Apax France VIII et Apax France IX
- (1b) via les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP

(2) Co-investissements (aux côtés des fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax IX LP)

(3) Investissements directs (portefeuille historique)

* Société cotée.

n.s. : non significatif.

1.2.4 SOCIÉTÉS DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

Au 31 décembre 2017, le portefeuille d'Altamir est composé de **49 sociétés**, dont 40 sociétés non cotées (82 % du portefeuille en valeur) et 9 sociétés cotées (Altran, Albioma, Amplitude, EVRY, Guotai, Huarong, Manappuram, Shriram, Zensar). Bien que cotée, la société Gfi Informatique est valorisée sur la base d'un prix de transaction et non plus sur la base de son cours de bourse.

Au cours de l'exercice 2017, les sociétés du portefeuille d'Altamir ont enregistré de très bonnes performances opérationnelles par rapport à 2016 : leur Ebitda, pondéré par le poids de chaque société dans l'ANR, a progressé de **27 %**, sous l'effet combiné de la croissance organique et des acquisitions significatives réalisées en 2016.

Les 13 principaux investissements représentent près de **80 %** de la valeur totale du portefeuille au 31 décembre 2017, avec par ordre décroissant : Marlink, INSEEC U., Albioma, Snacks Développement, THOM Europe, Melita, CIPRÉS Assurances, Altran, InfoVista, SK FireSafety Group, Alain Afflelou, Amplitude Surgical et Sandaya. Ils sont présentés ci-après avec les chiffres clés au 31 décembre 2017.



SOMMAIRE

MARLINK	25	ALTRAN	32
INSEEC U.	26	INFOVISTA	33
ALBIOMA	27	SK FIRESAFETY GROUP	34
SNACKS DEVELOPPEMENT	28	ALAIN AFFLELOU	35
THOM EUROPE	29	AMPLITUDE SURGICAL	36
MELITA	30	SANDAYA	37
CIPRÉS ASSURANCES	31	Autres sociétés par secteur	38


www.marlink.com

1. Présentation de la société

Marlink est l'un des principaux fournisseurs de solutions de communication par satellite dans le monde. La société fournit ses services au secteur maritime dans le monde entier et à des milliers d'utilisateurs opérant dans des environnements difficiles, dans les secteurs minier, de l'énergie et dans l'humanitaire, qui ont besoin de services de connectivité mobile et fixe extrêmement fiables. Elle est implantée dans 14 pays à travers l'Europe, l'Asie, le Moyen-Orient et l'Amérique, et dispose d'un réseau de distribution d'environ 400 revendeurs dans le monde.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

Marlink est un leader mondial des services de communication par satellite dans le domaine civil. La société regroupe les activités civiles de Vizada, une ancienne société du portefeuille d'Apax/Altamir cédée au groupe Airbus en 2011. Ses activités sont essentiellement maritimes (position de leader mondial), mais aussi terrestres. Son chiffre d'affaires devrait croître grâce à une présence de plus en plus importante sur le marché attractif et en pleine expansion du VSAT maritime à bandes de fréquence « ka et ku ». La société est bien positionnée pour capter la croissance du marché grâce à (i) une offre de produits complète, (ii) un réseau de distribution mondial et (iii) une base de clientèle large et diversifiée.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement repose sur différents leviers de création de valeur : (i) accélérer le développement du VSAT ; (ii) développer des services à valeur ajoutée au-delà des services de connexion afin d'augmenter le revenu moyen par abonné (ARPU) et de fidéliser la clientèle ; (iii) se renforcer sur les principaux marchés verticaux dans le domaine terrestre (pétrole/gaz on shore, extraction minière, médias et humanitaire) ; (iv) améliorer la rentabilité grâce à une meilleure efficacité opérationnelle et à l'externalisation des activités d'installation et de maintenance ; (v) consolider une industrie très fragmentée.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

Six mois après l'acquisition, la société a réalisé l'acquisition de la société italienne Telemar, créant ainsi le leader mondial des

communications, solutions numériques et de la maintenance d'équipements dans le secteur maritime, le nouveau groupe équipant plus d'un navire sur trois dans le monde.

En 2017, Marlink a activement poursuivi sa stratégie de croissance aussi bien organique que par acquisitions. La société a réalisé les acquisitions de Palantir, le spécialiste norvégien des solutions informatiques embarquées, et de deux fournisseurs de services : RadioHolland (400 navires équipés VSAT dans le transport maritime) et LiveWire (45 navires équipés VSAT sur le segment de la plaisance). Elle a signé l'acquisition d'OmniAccess, leader des solutions de connexion haut débit à destination des super-yachts et des compagnies de croisière de luxe. La transaction a été finalisée en mars 2018 pour donner naissance au leader mondial des services VSAT maritime avec un chiffre d'affaires annuel de près de \$500M, environ 1 000 personnes et une base installée VSAT de plus de 4 000 navires.

5. Quelle est la performance de la société ?

Marlink continue d'accélérer le développement de son offre de services VSAT à plus forte marge, avec une progression de 34 % de la base installée de navires en 2017, au détriment de l'activité historique basée sur la technologie MSS. L'intégration de Telemar a été réalisée avec succès et a contribué activement à l'expansion de Marlink dans le VSAT grâce à l'acquisition de nouveaux abonnés et à la migration des abonnés existants vers le réseau de Marlink.

Pro forma de l'acquisition de la société italienne Telemar, l'EBITDA a progressé de 13 % sur l'exercice pour un chiffre d'affaires en léger recul à \$423M.

La valorisation de l'investissement dans Marlink s'est accrue de €16,2M sur l'exercice 2017.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Dans le contexte de la consolidation du marché qui est en cours, la société pourrait être cédée à un acteur stratégique désireux de renforcer sa présence dans le secteur maritime. Marlink pourrait également susciter l'intérêt d'un investisseur financier.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 France	2016	59,0	121,9	13,6


www.inseec.com

1. Présentation de la société

INSEEC U. est le premier groupe d'enseignement supérieur privé en France. Après la reprise en 2016 des activités françaises du groupe américain Laureate, le groupe compte désormais près de 23 500 étudiants et 16 écoles réparties en France (Paris, Bordeaux, Lyon et Chambéry) et à l'international (Monaco, Londres, Genève, San Francisco et Shanghai).

INSEEC U. offre un large choix de formations allant de la préparation aux concours jusqu'au doctorat. Capitalisant sur ses racines françaises, la stratégie du groupe consiste à développer des formations de qualité dans cinq domaines en particulier : (i) management, (ii) formation d'ingénieurs, (iii) communication, marketing digital et design, (iv) sciences politiques et relations internationales (v) luxe, immobilier, sport, vins et spiritueux.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

INSEEC U. est un leader de l'enseignement supérieur privé en France doté de plusieurs atouts face à ses concurrents : agilité et innovation dans l'élaboration des programmes, bonne gouvernance, bonne gestion des coûts, compétences marketing, campus attractifs répartis sur plusieurs sites, diversité des cursus et indépendance à l'égard des subventions. Le groupe affiche une gouvernance solide et son Président-Directeur Général a fait ses preuves dans le passé. Son programme Grande École permet à INSEEC U. de figurer parmi les 25 premières écoles de commerce et contribue au rayonnement de sa marque et des autres programmes du groupe. INSEEC U. propose également trois autres programmes de premier plan (MSc, Sup de Pub et École de Commerce Européenne), en plus des deux cursus d'école de commerce et d'un cursus d'ingénieur (EBS, ESCE et École Centrale d'Électronique) acquis récemment. En plein essor et enregistrant une hausse constante de ses tarifs, le secteur de l'enseignement supérieur à but lucratif est désormais ouvert à la consolidation et présente des fondamentaux intéressants : caractère contra-cyclique, barrières à l'entrée, visibilité du chiffre d'affaires, absence de besoin en fonds de roulement, rentabilité et cash-flow élevés.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

INSEEC U. a l'intention de poursuivre ses objectifs de croissance. Il développera son métier existant en mettant l'accent sur l'excellence universitaire et en renforçant l'attractivité de ses écoles et accroîtra ses parts de marché en proposant de nouveaux cursus. Ces derniers s'internationalisent et se développent dans d'autres pays au sein de nouveaux campus et par le biais de programmes d'échanges avec des universités étrangères. INSEEC U. prévoit également de réaliser d'importantes synergies potentielles avec les écoles françaises du groupe Laureate et de continuer à optimiser sa structure de coûts.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, le groupe a achevé l'optimisation de son organisation et poursuivi son développement international avec l'acquisition de CREA, une école de communication et de création installée à Genève, le lancement d'une formation dans le secteur du luxe en Asie et l'installation d'un nouveau campus à San Francisco. En 2015, le ministère de l'Enseignement supérieur lui a renouvelé pour quatre ans son accréditation de « Grande École » qui contribue à son attractivité.

En juillet 2016, le groupe a racheté les activités françaises du groupe américain Laureate, lui permettant ainsi de quasiment doubler de taille et d'élargir son offre à la formation d'ingénieurs et à la formation en ligne de cadres dirigeants.

5. Quelle est la performance de la société ?

Quatre ans après notre investissement, la société réalise des performances nettement supérieures au plan grâce à une acquisition transformante (Laureate France), à un développement soutenu de programmes innovants et à une croissance à deux chiffres des nouvelles inscriptions chaque année.

Au premier semestre de l'exercice 2017-2018 (clos au 30 juin), le chiffre d'affaires s'établit à €113,5M, en progression de 2 % par rapport à l'année dernière, tandis que l'EBITDA est en ligne avec les six premiers mois de l'exercice précédent. Durant cette période, la société a continué à consolider son leadership à travers plusieurs initiatives : (i) regroupement des 16 écoles sous la nouvelle marque INSEEC U. (pour INSEEC Universitas) ; (ii) poursuite des efforts de rationalisation de l'immobilier afin de créer des campus pluridisciplinaires uniques ; (iii) lancement d'un projet de transformation numérique destiné à créer une expérience étudiante unique ; et (iv) mutualisation des ressources et renforcement de la gouvernance afin de se doter d'une plateforme de consolidation.

Le groupe prévoit de générer une croissance de l'EBITDA à deux chiffres pour l'exercice 2017-2018 grâce aux nouvelles inscriptions de septembre-octobre 2017 en hausse de 18 % par rapport à l'année dernière et à des synergies de coûts supplémentaires générées par l'intégration des nouvelles écoles.

La valorisation de l'investissement dans INSEEC U. s'est accrue de €17,8M sur l'exercice 2017.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Grâce à sa structure peu capitalistique, le groupe présente un modèle économique générant des cash-flows élevés. Il dispose d'un fort potentiel de croissance par le biais de son développement international et de l'offre de nouveaux cursus, ce qui devrait séduire des acquéreurs stratégiques et financiers.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 France	2013	42,9	91,3	10,2


www.albioma.com

1. Présentation de la société

Albioma est une société cotée sur Euronext Paris qui était détenue à 12 % par Altamir, directement et par l'intermédiaire de Financière Hélios jusqu'à la fin de 2017. Altamir a cédé une partie de sa participation en mars 2018 *via* un placement privé auprès d'investisseurs institutionnels et détient désormais 5,5 % du capital de la société *via* Financière Hélios.

Albioma est un producteur d'énergie indépendant, leader dans les énergies renouvelables. La société possède une expertise unique dans la biomasse et réalise une part significative de son activité dans le solaire. La puissance totale de ses installations est de 753 MW. En 2014, forte de sa présence en France métropolitaine, dans les territoires français d'outremer et sur l'île Maurice, la société s'est implantée au Brésil, premier producteur mondial de canne à sucre.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

La société s'est lancée sur le marché de la biomasse dans le milieu des années 1990 avec la mise en place de centrales de cogénération à combustion hybride (charbon et bagasse, un résidu de la canne à sucre) et a prouvé depuis l'indéniable avantage de cette technologie en termes de coûts par rapport aux autres sources énergétiques disponibles sur les îles.

Grâce à une base industrielle solide, la société a créé un modèle économique particulièrement attractif caractérisé par (i) des contrats de 25 à 35 ans avec les producteurs d'énergie nationaux traditionnels, (ii) basés sur des prix de revient augmentés d'une marge, (iii) un rendement élevé des capitaux propres grâce à l'efficacité énergétique de ses installations et à l'accès à des financements pour ses projets.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

Les énergies renouvelables (solaire, cogénération et biomasse) affichent un fort potentiel de croissance. La société bénéficie d'une hausse de la demande sur ses marchés historiques et a la possibilité de s'implanter sur de nouveaux territoires.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, la gouvernance a été renforcée au niveau de la direction (un Président-Directeur Général, un directeur financier, un directeur juridique, un directeur des ressources humaines et deux contrôleurs financiers ont été recrutés) et du Conseil d'Administration (nouveaux administrateurs indépendants). Jacques Petry, ancien Président-Directeur Général

de SITA et Suez Environnement, a été nommé Président-Directeur Général en 2011. Frédéric Moyne, présent depuis 15 ans dans la société, a été nommé Directeur Général en 2016, Jacques Petry étant Président du Conseil d'Administration.

Albioma a commencé son développement à l'international en s'implantant au Brésil, le plus gros producteur mondial de canne à sucre et de bagasse. La société a acquis en 2014 l'usine de cogénération bagasse Rio Pardo dans l'État de São Paulo d'une capacité de 60 MW et pris en 2015 une participation de 65 % dans l'usine de cogénération bagasse Codora Energia dans l'État de Goiás d'une puissance de 48 MW. En 2016, elle a signé un accord de coopération avec Vale do Paraná, une distillerie de l'État de São Paulo dont la capacité de broyage est de 2 millions de tonnes de canne, en vue de l'exploitation de son installation de cogénération et de la construction d'une extension portant sa puissance de 16 à 48 MW, dont 30 MW seront exportés sur le réseau électrique à compter de 2021. En 2017, elle a annoncé la signature d'un quatrième investissement au Brésil avec l'acquisition de 60 % d'une unité de cogénération bagasse localisée dans l'État du Goiás. En France, Albioma a conclu deux contrats avec EDF : Galion 2 en Martinique, la plus grande centrale 100 % biomasse de ce territoire outremer français (d'une puissance de 40 MW, opérationnelle en 2018), et Saint-Pierre de la Réunion, première installation française de production de pointe à fonctionner essentiellement avec du bioéthanol issu de la distillation de mélasse de canne à sucre (d'une puissance de 40 MW, opérationnelle en 2018).

5. Quelle est la performance de la société ?

En 2017, Albioma a réalisé des résultats supérieurs à ses objectifs, grâce à la hausse des primes fixes liée à l'indexation contractuelle et aux récents avenants aux contrats signés avec EDF, et sous l'effet de la très bonne performance opérationnelle des installations Biomasse Thermique en France et au Brésil. Le chiffre d'affaires atteint €403,2M, en progression de 10 %, et l'EBITDA €138,3M, en hausse 5 % par rapport à 2016.

La valorisation de l'investissement dans Albioma s'est accrue de €18,2M sur l'exercice 2017 compte tenu de la hausse de son cours de bourse.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Compte tenu de la robustesse de son modèle économique et de la qualité de son équipe dirigeante, Albioma devrait susciter l'intérêt d'acquéreurs financiers.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 France	2005	59,0	78,9	8,8



SNACKS DÉVELOPPEMENT

1. Présentation de la société

Snacks Développement est un des principaux fournisseurs de produits salés apéritifs à marque distributeur. Depuis plus de 20 ans, la société a développé son savoir-faire en créant des gammes de qualité en snacks extrudés, tuiles et crackers.

Suite à l'acquisition en 2016 de la société Kolak au Royaume-Uni, Snacks Développement produit désormais plus de 800 références pour les principales chaînes de distribution alimentaire en Europe, notamment celles basées en France, au Royaume-Uni, en Espagne, en Italie et au Benelux. Sa production annuelle atteint 60 000 tonnes.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

Snacks Développement est le leader français incontesté des produits salés apéritifs à marque distributeur. La société fabrique des produits de qualité supérieure, possède des installations de production de pointe et a déjà enregistré quelques succès à l'international. Snacks Développement s'emploie à lancer en permanence de nouveaux produits en suivant un processus d'innovation structuré. Ses produits se distinguent par leur qualité dans la plupart des tests comparatifs à l'aveugle.

La société opère sur un vaste marché européen, rentable et en pleine expansion, celui des produits apéritifs, (i) avec des gammes de produits communes à différents pays (les tuiles, par exemple), (ii) en tirant parti de la pénétration croissante des marques de distributeurs, (iii) en bénéficiant de barrières à l'entrée.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement se fonde sur la création d'un acteur leader du marché européen des produits apéritifs à marque distributeur. Snacks Développement a pour objectif de poursuivre sa croissance en France et en Europe, par le biais de l'innovation produit et d'investissements dans des installations de production. La société cherche également à se développer par le biais d'acquisitions en Europe.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, Snacks Développement s'est concentrée sur plusieurs leviers créateurs de valeur. La société a augmenté ses ventes en France en élargissant sa gamme de produits apéritifs à marque distributeur et en utilisant de nouveaux canaux de distribution. Les ventes à l'international ont également progressé, grâce à une augmentation des volumes de tuiles vendus à certains distributeurs européens. Snacks Développement a notamment signé un contrat avec le plus grand distributeur espagnol et plus récemment avec un grand acteur local italien.

En octobre 2016, la société a réalisé l'acquisition de Kolak, un des principaux producteurs de chips et snacks au Royaume-Uni qui réalise un chiffre d'affaires d'environ €140M et lui permet d'élargir sa gamme de produits aux chips et pop-corn. Le nouvel ensemble emploie 1 400 personnes sur 6 sites de production.

5. Quelle est la performance de la société ?

La société a lancé avec succès sa première ligne de production de tuiles destinées au marché britannique. Pro forma de l'acquisition de Kolak, les ventes pour l'exercice 2017-2018 (clos le 31 janvier) devraient atteindre €267M, en progression de 2,5 % par rapport à l'exercice précédent. La rentabilité devrait être en baisse, en raison d'une hausse du prix des matières premières et de coûts exceptionnels liés à la montée en cadence de la nouvelle ligne de production et à la mise en œuvre d'une solution d'externalisation de la logistique.

La société prévoit une nouvelle augmentation d'environ 7 % de son chiffre d'affaires pour l'exercice 2018-2019.

La valorisation de l'investissement dans Snacks Développement s'est réduite de €11,8M sur l'exercice 2017.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Le leadership de l'entreprise dans toute l'Europe de l'Ouest et son profil de croissance ne manqueront pas de susciter l'intérêt des acheteurs stratégiques et financiers.

SECTEUR

PAYS

DATE DE
L'INVESTISSEMENTCOÛT RÉSIDUEL
EN €MJUSTE VALEUR
EN €M% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

France

2013

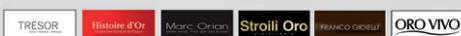
37,9

70,1

7,8



THOM Europe



www.thomeurope.com

1. Présentation de la société

THOM Europe est un leader de la distribution de la bijouterie en Europe. Le groupe est né en 2010 de la fusion des deux principaux acteurs français du secteur, Histoire d'Or et Marc Orian.

Après l'acquisition en 2016 des enseignes Stroili Oro en Italie et Oro Vivo en Allemagne, le groupe est désormais présent en France, en Italie, en Allemagne et en Belgique à travers un réseau d'environ 1 000 magasins en propre, principalement situés en centres commerciaux et sous les enseignes suivantes : Histoire d'Or, Marc Orian, TrésOr, Stroili Oro, Franco Gioielli et Oro Vivo.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

Précédemment actionnaire d'Histoire d'Or pendant huit ans, Apax avait déjà étudié à plusieurs reprises le rapprochement de cette société et de Marc Orian. La thèse d'investissement se fonde désormais sur le groupe nouvellement constitué.

THOM Europe occupe une position de leader sur un marché stable et fragmenté, dégagant des marges élevées et sur lequel la taille constitue un avantage concurrentiel important. Ses enseignes, situées dans des lieux stratégiques, se démarquent de celles de ses concurrents et s'appuient sur un mode d'exploitation particulièrement performant. L'équipe dirigeante, de qualité exceptionnelle, expérimentée et très impliquée, possède une solide connaissance des deux entités Histoire d'Or et Marc Orian.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

Outre les synergies créées par la fusion, THOM Europe présente un fort potentiel de croissance par le biais de l'ouverture de nouveaux magasins dans des centres commerciaux et en centre-ville, le développement du commerce électronique et l'expansion à l'international.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement et la fusion Histoire d'Or/Marc Orian, plusieurs initiatives créatrices de valeur ont été mises en place. Plusieurs dizaines de magasins ont été ouverts en France et en Belgique, plus particulièrement en centre-ville, depuis 2013. En 2014, le groupe a racheté 31 magasins Piery et réalisé d'autres acquisitions de tailles plus petites. Il s'est aussi développé à

l'international, avec l'acquisition de deux chaînes de bijouterie dans le Nord de l'Italie et l'ouverture de plusieurs magasins dans ce pays. Enfin, il a lancé en 2013 un site de commerce en ligne et une stratégie CRM/marketing numérique.

En juillet 2014, le groupe a émis un emprunt obligataire de €345M pour refinancer sa dette existante, financer l'acquisition des magasins Piery et rembourser une partie des obligations convertibles des actionnaires, une transaction qui a permis à Altamir de recouvrer 40 % de sa participation initiale.

En octobre 2016, THOM Europe a racheté le groupe Stroili, première chaîne de distribution de bijoux en Italie (369 magasins), ainsi que la filiale d'Oro Vivo en Allemagne (38 magasins), donnant ainsi naissance au premier distributeur européen de bijoux avec plus de 1 000 points de vente, plus de 5 000 employés et un chiffre d'affaires pro forma de plus de €600M.

En juillet 2017, le groupe a refinancé sa dette obligataire avec un emprunt à terme de €565M lui permettant de réduire significativement ses charges d'intérêts annuels.

5. Quelle est la performance de la société ?

THOM Europe a continué à réaliser de bonnes performances au cours de l'exercice 2016-2017 (clos en septembre) : son chiffre d'affaires a progressé de 2,1 % à €644,3M et son EBITDA de 4,3 % par rapport à l'exercice précédent.

Cette performance s'explique par une progression à périmètre constant de ses ventes en France, tandis que les activités italiennes étaient pénalisées par la nouvelle politique de prix (baisse des promotions). Bien que concentré sur l'intégration de Stroili Oro et Oro Vivo, le groupe a poursuivi son développement au cours de l'exercice avec 78 nouveaux magasins en Europe, la progression de 46 % de ses ventes en ligne en France (€12M) et le lancement d'un site de e-commerce en Italie.

La valorisation de l'investissement dans THOM Europe s'est réduite de €11,5M sur l'exercice 2017 en raison d'une baisse des multiples de valorisation.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Grâce à sa taille et à un profil de marge élevée, THOM Europe devrait susciter l'intérêt de grands groupes de *Private Equity* comme d'acheteurs stratégiques.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 France	2010	36,6	61,6	6,9



Your world with you

www.melita.com

1. Présentation de la société

Melita est le premier opérateur de réseaux de télécommunications convergents à Malte. Il procure à 99 % des foyers maltais l'accès à un réseau câblé numérique haut débit et compte 110 000 abonnés uniques, ce qui correspond à environ 70 % des ménages maltais. Il propose des offres de télévision payante, d'accès Internet haut débit, de téléphonie fixe et mobile, et des services B2B dédiés aux entreprises. En plus de son réseau câblé de pointe, Melita exploite également son propre réseau mobile, un data center construit selon les spécifications de niveau 3, ainsi qu'un réseau Wi-Fi de nouvelle génération à travers les îles maltaises.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

Melita est le premier opérateur de réseaux de téléphonie fixe-mobile convergents, leader sur les marchés de la télévision payante et de l'Internet haut débit et challenger sur celui du mobile. La société bénéficie d'une avance technologique par rapport à ses concurrents, avec notamment une vitesse Internet plus élevée. Elle est un des premiers câblo-opérateurs de réseaux convergents en Europe, capables de proposer des services fixes-mobiles et des offres packagées triple play (3P) et quadruple play (4P) pour lesquelles la demande est très forte.

Le marché maltais présente des fondamentaux solides : bonnes perspectives macroéconomiques, croissance de la population, économie dynamique avec notamment une demande croissante de services de télécommunication et d'hébergement B2B.

Le chiffre d'affaires devrait croître grâce (i) à des offres mobile/4P compétitives, (ii) à la demande pour une vitesse d'accès Internet plus élevée (iii) et au développement d'activités B2B. Parallèlement, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle devrait permettre d'augmenter les marges.

L'investissement a été fait avec un partenaire de qualité, Fortino, dont les dirigeants sont des anciens de Telenet. Fortino a co-investi avec les Fonds Apax dans Melita et dans Nowo/Oni (Portugal) et aidé au recrutement de Senior Advisors pour travailler avec l'équipe de direction sur différents projets et permettre de faire jouer les synergies entre Melita et Nowo/Oni.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement consiste à : (i) continuer à investir dans l'infrastructure de câblodistribution pour permettre à la société de conserver son leadership dans le haut débit en fournissant à ses clients un

service Internet plus rapide ; et de reprendre des parts de marché dans la télévision en améliorant le contenu et l'expérience client ; (ii) développer la part de marché mobile en proposant des offres packagées avec les services fixes ; (iii) exploiter le potentiel du marché B2B ; (iv) améliorer le service client et l'efficacité opérationnelle.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

Un nouveau PDG ayant une grande expérience des télécommunications et de l'industrie du câble, a été recruté en avril 2016. Il était auparavant membre du Conseil d'Administration et PDG de blizoo Media and Broadband (le plus grand opérateur en Bulgarie) et PDG de l'opérateur allemand Kabel BW et de HanseNet. Le nouveau PDG a mis en œuvre un certain nombre de mesures destinées, notamment, à améliorer la perception de la marque et le service client.

En 2017, la société a lancé une nouvelle plateforme TV (offrant toutes les fonctionnalités avancées) et de nouveaux décodeurs ; elle travaille à la modernisation de son réseau mobile (de 3G à 4.5G) et de son réseau fixe.

5. Quelle est la performance de la société ?

Melita a maintenu sa dynamique de croissance en 2017 avec le lancement de nouveaux produits (plateforme TV, offre quadruple play « build your own bundle ») et l'augmentation de sa base d'abonnés sur tous les segments (Internet haut débit, télévision payante, téléphonie mobile et fixe), tout en réduisant son taux de désabonnement. Son chiffre d'affaires récurrent a progressé de 5 % et son EBITDA de 11 %.

Suite à l'abandon du projet de rapprochement avec Vodafone Malta, la société confirme son objectif de développer une offre unique de services convergents avec le lancement d'un réseau mobile de dernière génération et le déploiement à l'échelle nationale de son offre Internet haut débit.

La valorisation de l'investissement dans Melita s'est accrue de €14,5M sur l'exercice 2017.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Avec un business model fondé très largement sur des abonnements, une forte croissance, une très bonne performance opérationnelle et une forte génération de cash, la société devrait susciter beaucoup d'intérêt de la part d'investisseurs financiers comme d'acquéreurs stratégiques.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 Malte	2016	33,9	48,4	5,4


www.cipres.fr

1. Présentation de la société

Créée en 2000, CIPRÉS Assurances est un courtier grossiste spécialisé dans l'assurance santé et prévoyance, qui conçoit, souscrit et gère des programmes d'assurance santé et prévoyance dédiés aux travailleurs indépendants, aux dirigeants et aux salariés de petites et moyennes entreprises (TPE/PME).

CIPRÉS leur offre une gamme de produits et services visant à sécuriser leurs revenus, préserver leur patrimoine, protéger leur santé et les protéger contre les accidents de la vie.

La société s'appuie sur un réseau de distribution de plus de 4 600 courtiers indépendants présents sur l'ensemble du territoire français. En 2017, les primes collectées se sont élevées à €213M.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

CIPRÉS possède un modèle économique attractif basé sur la récurrence, la prévisibilité, une rentabilité élevée et une forte génération de cash.

Le marché sous-jacent des grossistes en santé et prévoyance représente un segment de quelque €1Md pour un marché de la santé et de la prévoyance totalisant €11Mds en France. Il progresse à un rythme d'environ 7 % par an et bénéficie d'importantes barrières à l'entrée.

CIPRÉS est bien placé pour tirer parti de la croissance du marché, compte tenu de son positionnement de spécialiste, de son leadership et d'une très bonne image auprès des assureurs et des courtiers.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

CIPRÉS prévoit de numériser l'ensemble de ses processus, de poursuivre le développement de son réseau de courtiers, d'accroître le volume d'activité de ses courtiers et de diversifier les produits en interne et/ou par le biais d'acquisitions et de joint-ventures, afin de répondre à tous les besoins en assurance des entrepreneurs.

Ainsi, CIPRÉS devrait amorcer une nouvelle phase de croissance et une stratégie de diversification des produits lui permettant de

s'imposer comme le premier acteur multi-produits répondant à l'ensemble des besoins en assurance des entrepreneurs.

4. Quelles sont les réalisations et les performances de la société depuis l'investissement (juillet 2017) ?

Six mois après l'investissement, la société est en ligne avec son plan de développement. Pour l'exercice 2017, le chiffre d'affaires atteint €74M, en progression de 12,8 %, et l'EBITDA est en forte hausse par rapport à 2016.

CIPRÉS commercialise avec succès un nouveau produit de prévoyance lancé au premier semestre 2017. Il s'agit du premier contrat qui peut être souscrit sur le marché français sans sélection médicale, ce qui conforte CIPRÉS dans son leadership en matière d'innovation et représente un facteur clé de différenciation vis-à-vis des courtiers susceptibles de recommander ce type de produit à leurs clients. Cette innovation permet à CIPRÉS de conserver son avance sur ses concurrents en facilitant et accélérant le processus de souscription et en offrant des niveaux de couverture élevés au meilleur prix.

La société se concentre par ailleurs sur une refonte intégrale de son logiciel de back-office, un projet qui devrait être finalisé d'ici fin 2019.

Grâce à ces initiatives, CIPRÉS devrait générer une croissance à deux chiffres de son chiffre d'affaires et de son EBITDA sur l'exercice 2018, grâce à un très bon niveau d'activité et à des réductions de coûts générées par la refonte en cours des systèmes informatiques.

Au 31 décembre 2017, la société est valorisée à son prix d'acquisition car elle est en portefeuille depuis moins d'un an.

5. Sortie

Grâce à sa structure peu capitalistique, la société présente un modèle économique générant d'importantes liquidités. La société dispose d'un fort potentiel de croissance par le biais de l'expansion du réseau de courtiers et de nouvelles offres de produits, ce qui devrait intéresser à terme des acquéreurs aussi bien financiers que stratégiques.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
		2017	47,1	47,1	5,3



altran

www.altran.com

1. Présentation de la société

Altrafin Participations, société holding contrôlée par les fonds Apax, est l'actionnaire de référence d'Altran, avec 8,4 % de son capital et 16,7 % de ses droits de vote. Altran est coté sur Euronext Paris, compartiment A.

Altran est un leader mondial du conseil en innovation et ingénierie avancée. Altran travaille avec ses clients sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de la conception à la production. Depuis plus de 30 ans, le groupe apporte son expérience aux principaux acteurs de l'aéronautique, de l'automobile, de la défense, de l'énergie, de la finance, des sciences de la vie, des transports ferroviaires, des télécoms et d'autres secteurs. Altran emploie près de 34 000 collaborateurs dans plus de 20 pays.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

Véritable pionnier dans son secteur, Altran a créé le seul réseau international qui propose une offre complète de conseil en innovation. La société jouit d'une très forte image de marque et possède un portefeuille de clients haut de gamme diversifié et bien équilibré.

Au moment de son investissement, Apax s'est imposé comme l'actionnaire de référence dont avait besoin le groupe.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement repose sur la progression du chiffre d'affaires et de l'Ebitda par croissance organique, l'accroissement des parts de marché du groupe dans le secteur de la R&D externalisée, la rationalisation de son portefeuille d'activités et des pays où il intervient, les opportunités de croissance externe et l'optimisation des coûts.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

Le portefeuille des activités d'Altran et des pays où le groupe opère a été optimisé. Le groupe s'est retiré des pays où il accusait des pertes, comme le Brésil, et a renforcé sa présence sur les marchés clés que sont l'Allemagne, le Royaume-Uni et les États-Unis. Il a également procédé à des investissements dans les pays émergents

(Inde et Chine) et s'est désengagé des activités qui n'étaient pas conformes à sa stratégie (Arthur D. Little).

Altran a mis en œuvre une stratégie d'expansion dynamique centrée sur ses principaux marchés (Allemagne, Royaume-Uni, États-Unis, Inde, Chine) et ses secteurs stratégiques, tels que les logiciels embarqués et les systèmes intelligents.

Philippe Salles avait été nommé PDG d'Altran en 2011 pour mettre en œuvre et accélérer la stratégie de croissance du groupe. Il a été remplacé en 2015 par Dominique Cerutti qui a présenté en novembre 2015 un plan stratégique ambitieux, « Altran 2020. Ignition ».

Fin novembre 2017, Altran a annoncé son intention d'acquérir pour €1,7Mds la société américaine Aricent et de créer le leader mondial incontesté du conseil en innovation et ingénierie avancée, avec près de 45 000 collaborateurs dans une trentaine de pays et près de €3Mds de chiffre d'affaires. L'opération a été finalisée en mars 2018 et sera financée en partie par une augmentation de capital de €750M. Apax Partners et Altamir ont confirmé leur intention de participer à l'augmentation de capital au prorata de leur participation dans le capital de la société.

5. Quelle est la performance de la société ?

Altran a poursuivi sa dynamique de croissance en 2017 avec un chiffre d'affaires consolidé de €2 282,2M, en progression de 10 % par rapport à 2016, avec une croissance organique de 4,8 % et une croissance économique de 5,6 %. Le résultat opérationnel courant (EBIT) s'élève à €246,3M, en hausse de 13,6 % par rapport à 2016, soit une marge de 10,8 % contre 10,5 % en 2016.

La valorisation de l'investissement dans Altran s'est accru de €5,9M sur l'exercice 2017.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

L'évolution réussie du groupe, ses résultats financiers et son changement de dimension suite au rapprochement avec Aricent devraient susciter l'intérêt des investisseurs sur les marchés et des acquéreurs stratégiques et financiers.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 France	2008	18,7	45,8	5,1


www.infovista.com

1. Présentation de la société

InfoVista est l'un des principaux éditeurs de solutions logicielles dans le monde pour la gestion de la performance des réseaux. Ses clients sont les fournisseurs de services de communication, les opérateurs de téléphonie mobile, les entreprises à forte composante technologique et les organisations gouvernementales.

Basée à Paris, InfoVista est une société internationale fournissant des logiciels et des services à plus de 1 200 clients dans plus de 120 pays.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

InfoVista est un leader mondial dans le domaine des solutions de performance réseau/application avec un positionnement haut de gamme et une valeur ajoutée réelle pour les clients (les 10 premiers opérateurs télécoms sont tous des clients d'InfoVista).

La société opère sur un marché en croissance : d'une part, les opérateurs télécoms consacrent des budgets de plus en plus importants à la planification et à l'optimisation des réseaux et à la garantie de service du fait du déploiement constant de nouvelles technologies ; d'autre part, il existe un besoin croissant d'optimiser la gestion de la performance des applications d'entreprises compte tenu de la complexité des réseaux et de la profusion d'applications dans les entreprises à forte composante technologique.

Son modèle économique est résilient avec (i) une base de clientèle diversifiée et stable comprenant 1 200 clients, (ii) plus de 50 % du chiffre d'affaires généré par l'activité récurrente de maintenance, (iii) 70 % à 80 % de taux de pénétration chez les grands opérateurs télécoms et (iv) une structure peu capitalistique générant des cash-flows élevés.

La société est par ailleurs très internationale avec une présence directe dans 13 pays et des produits distribués dans plus de 120 pays. Elle a démontré sa capacité à réaliser des acquisitions et dispose de nombreuses opportunités pour acquérir de nouvelles technologies et/ou entrer sur des marchés connexes en poursuivant sa stratégie de build-up.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement consiste à faire croître les activités historiques grâce à des contrats plus importants, notamment avec

les équipementiers ; à générer des synergies et ventes croisées avec la société Ipanema acquise récemment ; à procéder à des acquisitions relatives en rachetant de nouvelles technologies et/ou en pénétrant des marchés connexes ; à obtenir un multiple de sortie plus élevé grâce à un profil d'activité adapté à un nouveau LBO et à un fort intérêt potentiel de la part d'acquéreurs stratégiques.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

En septembre 2016, InfoVista a réalisé l'acquisition de la société américaine TEMS, leader mondial des logiciels de test et de mesure pour les opérateurs mobiles, ce qui lui a permis d'augmenter sa taille de manière significative.

En 2017, la société a mis en œuvre avec succès un plan de restructuration pour i) intégrer pleinement les activités de TEMS, ii) générer des synergies de coûts significatives au sein du nouvel ensemble et iii) renforcer l'équipe de direction et les équipes commerciales et marketing, avec notamment la nomination en juillet d'un nouveau directeur des ventes au niveau mondial.

5. Quelle est la performance de la société ?

Au cours des six premiers mois de l'exercice 2017-2018 (clos le 30 juin), l'intégration réussie de TEMS a permis de générer des synergies de coûts significatives (progression de 3 points de la marge d'EBITDA) et le mix produit a continué à évoluer vers des activités plus récurrentes de maintenance et de services (plus de 50 % du chiffre d'affaires), avec une amélioration du taux de renouvellement des contrats.

L'objectif pour l'exercice 2018 est d'accroître les marges, tout en mettant en place une toute nouvelle organisation des ventes.

La valorisation de l'investissement dans InfoVista s'est accrue de €3,4M sur l'exercice 2017, malgré une baisse des multiples de valorisation.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

La combinaison d'un modèle économique résilient, d'une forte croissance, d'une très bonne performance opérationnelle et d'une forte génération de cash devrait susciter l'intérêt à la fois d'investisseurs financiers et d'acquéreurs stratégiques.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 France	2016	38,9	42,3	4,7


www.skfiresafetygroup.com

1) Présentation de la société

SK FireSafety Group est un spécialiste de la sécurité incendie et de la maintenance d'équipements de sécurité aéronautiques. La société est présente dans la fabrication et la maintenance d'extincteurs, robinets d'incendie armés et autres équipements, et dans la conception de systèmes de détection et d'extinction d'incendie dans des environnements critiques.

Basé aux Pays-Bas, le groupe résulte de la combinaison de plusieurs acteurs de l'industrie (10 acquisitions réalisées entre 2010 et 2014) présents au Benelux, au Royaume-Uni et en Norvège.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Le marché de la sécurité incendie est caractérisé par de très bons fondamentaux et des revenus récurrents.

SK FireSafety a développé un savoir-faire unique dans la commercialisation et la maintenance d'équipements essentiels à la sécurité tant dans l'industrie de la sécurité-incendie que dans l'industrie aéronautique. La société a une position dominante sur son marché domestique (Pays-Bas) avec un positionnement haut de gamme. Elle a participé avec succès à la consolidation du marché et se trouve en bonne place pour réaliser d'autres acquisitions.

SK FireSafety a un business model rentable et générateur de cash, avec une base client importante et une forte capacité à se développer à l'échelle internationale dans ses différents segments de marché.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

SK FireSafety Group a pour ambition de devenir un acteur majeur de la sécurité incendie en Europe. Pour cela, le groupe cherche à accroître son leadership sur ses marchés historiques et à réaliser des acquisitions ciblées en Europe.

Au-delà de ces acquisitions, une expansion à l'international dans certaines activités (ex. Produits et Aviation), ainsi qu'une forte génération de cash devraient constituer les principaux leviers de création de valeur.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, SK FireSafety a étoffé son offre de services dans le secteur de l'Aviation grâce à l'acquisition réussie de Team Aero Services aux États-Unis. La société a également créé une entreprise en Malaisie dans l'Aviation (JV avec un acteur local).

Elle a sensiblement amélioré l'efficacité opérationnelle de sa division First Intervention Solutions en Norvège, qui était en retournement au moment de l'acquisition.

Dans un contexte de marché difficile pour l'Oil & Gas, la société a procédé à une restructuration de ses activités et à une réduction significative de ses coûts. Cette division est devenue à nouveau rentable.

Le groupe a déployé avec succès ses services d'automatisation sur l'ensemble des marques régionales de la division First Intervention Solutions au Benelux, ce qui a permis d'améliorer la rentabilité.

5) Quelle est la performance de la société ?

En 2017, SK FireSafety a démontré sa capacité à générer de la croissance dans toutes ses activités, à l'exception de sa division Oil & Gas. La rationalisation de la société et de ses activités a été réalisée avec succès et SK FireSafety est maintenant de retour sur le chemin de la croissance.

Son chiffre d'affaires a progressé de 3 % à €108,9M et son EBITDA de 17 % par rapport à 2016, grâce à une bonne performance des activités récurrentes et à la mise en œuvre d'un important programme de réduction des coûts. La société a procédé au refinancement de sa dette, lui permettant ainsi d'en réduire le coût de manière significative. Elle étudie diverses opportunités d'acquisitions qui pourraient se concrétiser courant 2018.

La valorisation de l'investissement dans SK FireSafety Group s'est accrue de €6M sur l'exercice 2017, malgré une baisse des multiples de valorisation.

6) Comment allons-nous cristalliser de la valeur ?

Le positionnement concurrentiel de la société dans un certain nombre de sous-segments de marché devrait susciter l'intérêt d'acquéreurs stratégiques à la sortie.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 Pays-Bas	2014	31,5	37,0	4,1



1

ALAIN AFFLELOU

www.alainafflelou.com

1. Présentation de la société

ALAIN AFFLELOU est une chaîne de distribution d'optique leader en France et en Espagne. Depuis l'ouverture de son premier magasin en 1972, le groupe s'est considérablement développé et se positionne en tant que franchiseur de produits d'optique et d'aides auditives.

Au 31 octobre 2017, la société disposait d'un réseau de 1 478 points de vente, dont 955 en France, 387 en Espagne et 136 dans 11 autres pays.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

Intervenant sur le marché vaste et résilient de l'optique, ALAIN AFFLELOU présente un modèle économique solide fondé sur la franchise, qui bénéficie d'une marque à forte notoriété et d'un savoir-faire en matière de marketing, de communication et de produits exclusifs. Il s'agit d'un modèle axé sur les services et l'intermédiation attrayant, peu consommateur de capitaux et à coûts fixes limités. La société est pilotée par une équipe complémentaire et expérimentée.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

L'objectif est de développer l'un des premiers franchiseurs européens de produits d'optique et d'aides auditives, avec une forte concentration sur l'Europe du Sud. Le groupe dispose d'un fort potentiel de croissance par le biais de l'ouverture de nouveaux magasins sur ses principaux marchés, de l'expansion à l'international, du développement de nouveaux produits et métiers et de la rénovation de boutiques.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

En 2015, ALAIN AFFLELOU a acquis Optical Discount, un réseau de franchises discount de 89 magasins en France.

En juillet 2016, le groupe a racheté Optimil, une chaîne de 55 opticiens franchisés en Espagne avec un positionnement discount. Cette acquisition a porté le nombre de ses magasins hors de France à plus de 490.

En septembre 2016, ALAIN AFFLELOU a acquis happyview.fr et malentille.com. Grâce à ces acquisitions, le groupe s'est doté d'une équipe expérimentée de spécialistes du digital dans le secteur optique pour soutenir sa stratégie omni-canal, fondée sur la relance du site Afflelou.com, dont l'objectif premier est de générer du trafic dans les points de vente.

En octobre 2017, le groupe a annoncé le succès de son émission d'obligations à haut rendement d'un montant de €425M, continuant ainsi à réduire (après le refinancement intervenu en 2014) le coût pondéré global de sa dette en vue de disposer d'une plus grande flexibilité pour soutenir sa croissance.

Enfin, la société continue de développer son activité d'aides auditives, qui compte déjà plus de 180 points de vente, principalement sous forme de corners dans les magasins d'optique.

5. Quelle est la performance de la société ?

Au titre de l'exercice 2016-2017 (clos le 31 juillet), ALAIN AFFLELOU a réalisé un chiffre d'affaires de €372,8M, en progression de 7,9 % par rapport à l'exercice précédent, et un EBITDA en hausse de 4,4 %. Ces performances s'expliquent par une forte croissance à périmètre constant dans l'ensemble des zones géographiques, nettement supérieure à celle du marché, notamment en France, ainsi que par les ouvertures de magasins ; elles sont compensées en partie par la montée en puissance des activités digitales et d'aides auditives.

Au premier trimestre de l'exercice 2017-2018 (août-octobre 2017), le chiffre d'affaires du groupe s'est élevé à €90,7M, en hausse de 7,5 % par rapport au premier trimestre de l'exercice 2016-2017, et son EBITDA a progressé de 11,9 %. Dans un environnement toujours concurrentiel, le groupe continue de faire mieux que son marché grâce à la montée en puissance de ses réseaux fermés, à la poursuite des efforts commerciaux de la direction et aux lancements de nouveaux produits tels que Smart Tonic ou les nouvelles collections exclusives, couplés à une communication renforcée et au développement du réseau (lancement du concept store Champagne par exemple).

Le groupe poursuit activement son expansion en France et à l'international via l'ouverture de nouveaux magasins, la réalisation d'acquisitions et le développement de ses enseignes discount.

La valorisation de l'investissement dans ALAIN AFFLELOU s'est réduite de €0,2M sur l'exercice 2017 en raison d'une baisse des multiples de valorisation.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

De par la forte notoriété de sa marque, sa position de leader dans la franchise optique et son modèle économique peu capitalistique et fortement générateur de trésorerie, ALAIN AFFLELOU devrait susciter l'intérêt d'un certain nombre d'acquéreurs.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 France	2012	20,6	26,8	3,0


www.amplitude-surgical.com

1. Présentation de la société

Fondée en 1997 à Valence, Amplitude Surgical est un acteur français de premier plan sur le marché mondial des technologies chirurgicales destinées à l'orthopédie pour les membres inférieurs. Amplitude Surgical développe et commercialise des produits haut de gamme destinés à la chirurgie orthopédique couvrant les principales pathologies affectant la hanche, le genou et les extrémités (pied et cheville). Amplitude Surgical développe, en collaboration étroite avec les chirurgiens de nombreuses innovations à forte valeur ajoutée afin de répondre au mieux aux besoins des patients, des chirurgiens et des établissements de soins. Acteur de premier plan en France, Amplitude Surgical se développe à l'international au travers de ses filiales et d'un réseau d'agents et de distributeurs exclusifs présents dans plus de 30 pays. Amplitude Surgical opère sur le marché des extrémités par l'intermédiaire de ses filiales Novastep en France et aux États-Unis. La société emploie près de 370 collaborateurs. Elle est cotée sur Euronext Paris, compartiment B.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

La structure du marché de la santé, qui présente des fondamentaux favorables et durables, est attractive. La concurrence demeure relativement fragmentée en France et offre la possibilité d'acquérir de nouvelles parts de marché afin de constituer une solide alternative européenne aux grands groupes américains. Amplitude affiche une position solide : elle détient environ 10 % du marché des prothèses de hanche (sur lequel elle était n° 4 en France en 2015), une part qui continue de s'inscrire en hausse, et environ 15 % de celui des prothèses de genou (n° 2 en France), et privilégie la qualité de services et le développement de produits en collaboration étroite avec de grands chirurgiens français. Elle possède également un important potentiel de croissance à l'international, soutenu par la réputation de qualité dont jouissent les prothèses orthopédiques françaises.

Le modèle économique différencié, souple et très rentable d'Amplitude repose sur l'externalisation de compétences ciblées (fabrication et distribution) et un contrôle strict des compétences stratégiques (R&D et contrôle qualité). Entrepreneur doté de qualités exceptionnelles, Olivier Jallabert s'est entouré d'une équipe de direction de haut niveau qui a fait ses preuves dans de grandes sociétés américaines.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

L'expansion à l'international, la mise au point de nouveaux produits et une technologie différenciée de pointe devraient se traduire par une croissance soutenue. La société pourrait également envisager des acquisitions relatives pour renforcer sa position sur son marché national et à l'international.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, Amplitude a accéléré sa croissance en Australie et au Brésil, ouvert des filiales en Belgique, en Suisse et en Afrique du Sud. La société a également lancé la commercialisation d'une nouvelle gamme de produits dans le segment en pleine croissance des extrémités (pied et cheville), en France et aux États-Unis.

Amplitude Surgical a été introduit sur Euronext Paris en juin 2015. Sur la base du cours d'introduction en bourse de €5,00 par action, sa valorisation boursière s'élevait à €235M. L'opération, d'un montant de €106M comprenait une importante augmentation de capital (€50M) pour soutenir le développement international de la société, notamment aux États-Unis, ainsi qu'une cession partielle des titres détenus par les actionnaires existants.

Plus récemment, Amplitude a reçu l'autorisation de commercialiser ses prothèses de hanches et de genoux sur le marché américain qui représente le premier marché mondial.

5. Quelle est la performance de la société ?

Amplitude Surgical a connu à nouveau une croissance soutenue au cours de l'exercice 2016-2017 (clos au 30 juin), avec une hausse de son chiffre d'affaires (€93,4M) et de son EBITDA (€15,5M) de respectivement 15,6 % et 15 % par rapport à l'exercice précédent.

La société a bénéficié de la bonne performance de ses filiales à l'international, notamment en Europe et en Australie, et des ventes de Novastep, solutions innovantes pour la chirurgie des extrémités (pied et cheville), qui représentent désormais 7 % du chiffre d'affaires. Au cours des six premiers mois de l'exercice 2017-2018, son chiffre d'affaires a progressé de 6,6 % par rapport aux six premiers mois de l'exercice précédent (+8,1 % à taux de change constant).

La valorisation de l'investissement dans Amplitude s'est réduite de €1,7M sur l'exercice 2017 compte tenu de la baisse de son cours de bourse.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Le modèle économique solide de la société et son profil de forte croissance devraient susciter l'intérêt des investisseurs sur le marché.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
		2011	14,0	22,3	2,5


www.sandaya.fr

1. Présentation de la société

Créée en 2011, Sandaya est un opérateur intégré de campings haut de gamme qui s'est développé par l'acquisition successive de campings indépendants. Le groupe gère 17 campings quatre et cinq étoiles en France et en Espagne, principalement situés en bord de mer. Ils offrent un hébergement de grande qualité (mobile-homes, lodges, chalets, emplacements pour tentes, caravanes et camping-cars) ainsi qu'un large éventail de loisirs et de services (centres aquatiques, activités pour les enfants, aires de jeux, etc.). Sa clientèle est française (60 % des réservations) mais aussi néerlandaise, belge, britannique et allemande.

Le modèle économique de Sandaya repose sur un contrôle total de la chaîne de valeur ajoutée propre à cette activité : (i) la propriété du foncier (ou bail long terme) sur des sites de premier choix en bord de mer ; (ii) la propriété des équipements, fréquemment renouvelés conformément au positionnement haut de gamme du groupe ; (iii) la gestion directe de chaque site, en y déployant les meilleures pratiques du groupe et en procédant à un suivi de l'expérience client de manière systématique ; et (iv) la vente directe via un site de vente en ligne, un centre d'appel, un catalogue papier et des commerciaux spécialisés auprès des comités d'entreprise.

2. Pourquoi avons-nous investi ?

Sandaya évolue sur un marché en croissance, résilient et très fragmenté, avec pour tendances de fond la montée en gamme et la consolidation du secteur.

La société propose une offre commerciale haut de gamme et différenciée, bâtie sur un modèle de « marque intégrée » permettant d'optimiser le chiffre d'affaires par la gestion du taux d'occupation et des tarifs, un strict contrôle du foncier et des coûts d'exploitation et de distribution, ainsi qu'une stratégie de marque cohérente.

L'équipe de direction est composée d'entrepreneurs visionnaires, anciens dirigeants d'acteurs majeurs du secteur de l'hôtellerie de loisirs (Pierre et Vacances et Center Parcs), ayant fait leurs preuves en matière de consolidation après avoir négocié, intégré et optimisé avec succès 16 acquisitions de 2011 à 2017.

Sandaya présente un fort potentiel de croissance, à la fois organique et par croissance externe.

3. Comment prévoyons-nous de créer de la valeur

La thèse d'investissement repose sur les leviers suivants : (i) la croissance externe : consolidation d'un marché des campings haut

de gamme très fragmenté pour bénéficier d'économies d'échelle ; (ii) l'optimisation des leviers commerciaux grâce au numérique : *yield management*, augmentation du taux d'occupation, accroissement des ventes en ligne, etc. ; (iii) l'internationalisation : renforcement de la présence commerciale dans certains pays européens pour optimiser le taux d'occupation et les tarifs hors saison ; et (iv) l'optimisation de la structure financière : refinancement de la filiale détentrice du foncier pour dégager les ressources financières nécessaires à de nouvelles acquisitions.

4. Quelles sont les réalisations de la société ?

En juin 2017, Sandaya avait déjà réalisé l'acquisition de trois campings (1 410 emplacements supplémentaires), auxquels se rajoute la signature de 5 nouveaux campings pour la saison 2018 (1 830 emplacements) et d'un contrat de gestion pour un autre camping assorti d'une option d'achat en 2021 (310 emplacements). La société travaille également à l'optimisation du RevPar (*Revenue Per Available Room*) à périmètre constant, en remplaçant les tour-opérateurs et les emplacements vides par des mobile-homes détenus en propre.

Elle a par ailleurs renforcé ses équipes avec l'arrivée de Jean-Yves Challies en tant que directeur général en charge des ventes, du marketing et du numérique, ainsi que d'un responsable fusions-acquisitions.

5. Quelle est la performance de la société ?

Pour l'exercice 2016-2017 (clos le 31 octobre), la société a réalisé un chiffre d'affaires de €37M, en hausse de 33 % par rapport à l'exercice précédent, grâce à une augmentation de 7 % de l'activité à périmètre constant (11 campings) et à l'acquisition de trois campings en début de saison. Pro forma des 5 sites acquis pour la saison 2018, le chiffre d'affaires progresse de 29 % à €46,8M et l'EBITDAR ⁽¹⁾ de 34 % par rapport à l'exercice 2015-2016.

La valorisation de l'investissement dans Sandaya s'est accrue de €1,2M sur l'exercice 2017, compte tenu des performances de la société et malgré une baisse des multiples de valorisation.

6. Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Sandaya est appelée à devenir l'un des principaux opérateurs de campings haut de gamme en Europe et devrait donc susciter l'intérêt de grands acteurs européens de l'hôtellerie de plein air, ainsi que de fonds de *Private Equity*.

SECTEUR	PAYS	DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL EN €M	JUSTE VALEUR EN €M	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	 France	2016	17,6	18,7	2,1

(1) EBITDAR = Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, Amortisation and Rent costs.

AUTRES SOCIÉTÉS PAR SECTEUR



73,6

Coût résiduel en €M

88,8

Juste valeur en €M

9,9

% du portefeuille
en juste valeur

TMT - 12 autres sociétés

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.vocalcom.com	 France	Vocalcom est un éditeur de logiciels optimisés pour le service client multicanal, intégrant appels téléphoniques, SMS, E-mail, appels vidéo, web-contact, réseaux sociaux, points de ventes et la gestion du client nomade. La société compte parmi les leaders mondiaux des fournisseurs de solutions technologiques pour les centres de contacts avec plus d'un demi-million d'agents sur plus de 3 500 centres utilisant quotidiennement ses solutions.	33
 www.gfi.world	 France	Gfi Informatique est un acteur de référence des services informatiques à valeur ajoutée et des logiciels en France et en Europe du Sud. Le groupe compte près de 15 000 collaborateurs, plus de 40 agences en France et 8 implantations en Europe et au Maroc.	1 132
 www.thoughtworks.com	 États-Unis	ThoughtWorks est une société internationale de conseil en développement logiciel et en transformation digitale. Créée en 1993 à Chicago, l'entreprise est devenue aujourd'hui un groupe qui emploie plus de 4 500 personnes réparties entre 42 bureaux dans 15 pays. Pionnier de la méthode Agile de développement, ThoughtWorks a toujours été à la pointe de la conception et de la livraison de solutions logicielles. La société se consacre à l'amélioration du mode de développement de logiciels, et a guidé des responsables et des équipes informatiques dans la mise en œuvre de la transformation numérique de leur entreprise, en apportant des gains d'efficacité opérationnelle et un avantage concurrentiel.	389*
 www.nowo.pt www.oni.pt	 Portugal	Nowo est le 2 ^e câblo-opérateur au Portugal avec 910 000 foyers câblés, soit 25 % du marché portugais. Il propose une offre de services comprenant la télévision, l'accès Internet haut débit et la téléphonie fixe. La société est basée à Lisbonne ; elle emploie environ 200 personnes et dispose de 20 points de vente. ONI est le 4 ^e opérateur de télécommunications B2B au Portugal, proposant une offre de services exclusivement dédiés aux entreprises. La société exploite son propre réseau (plus de 9 000 km de lignes de fibre optique) couvrant 85 % du marché portugais. La société est basée à Lisbonne et emploie environ 250 personnes.	117
 www.exact.com	 Pays-Bas	Exact Software est le premier éditeur néerlandais de logiciels de gestion pour les PME. La société développe des solutions sur site et basées sur le <i>cloud</i> , adaptées à des secteurs d'activité très variés. Exact emploie 1 550 personnes dans 15 pays.	183
 www.globallogic.com	 États-Unis	GlobalLogic est un leader des services de R&D externalisés. La société exploite des centres de conception et d'ingénierie dans le monde entier, et offre ses services à une clientèle internationale dans les secteurs des médias numériques, de l'électronique, de la santé, des infrastructures, de la finance, du commerce de détail et des télécommunications.	415*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2017.



TMT

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.eng.it	 Italie	<p>Engineering Ingegneria Informatica est une des principales SSII italiennes. La société emploie environ 7 800 personnes, essentiellement en Italie et au Brésil. Elle fournit des services d'intégration de systèmes, des applications logicielles et des services d'externalisation à plus de 1 700 clients. Elle opère essentiellement dans quatre secteurs d'activité : fonction publique et santé, télécommunications et services publics, industrie et services, et services financiers.</p>	985
 www.ecisolutions.com	 États-Unis	<p>ECi Software Solutions propose des solutions logicielles métiers et des services connexes, axés sur les technologies <i>cloud</i>. Depuis plus de 30 ans, la société répond aux besoins des PME des secteurs de l'industrie manufacturière, du commerce de gros et de détail, du bâtiment et de la construction, des services sur site et des services informatiques. ECi, dont le siège social est sis à Fort Worth dans l'État américain du Texas, possède des bureaux aux États-Unis, en Angleterre, aux Pays-Bas, en Australie et en Nouvelle-Zélande.</p>	168*
 www.evry.com	 Norvège	<p>EVRY est un des leaders des services informatiques en Europe du Nord, avec une forte implantation locale et régionale dans 50 villes. Evry a environ 10 000 employés et opère essentiellement sur les marchés norvégiens et suédois.</p>	1 262*
 www.attentigroup.com	 Israël	<p>Attenti est un fournisseur mondial de technologies de surveillance électronique, desservant des centaines de services pénitentiaires et de forces de l'ordre à l'échelle nationale, fédérale et locale. L'entreprise propose une gamme complète et différenciée de systèmes de localisation, de radiofréquence et de vérification de l'alcoolémie ainsi que des solutions de suivi, grâce à une plateforme logicielle intégrée de surveillance.</p>	80*
 www.duckcreek.com	 États-Unis	<p>Duck Creek Technologies est un éditeur de logiciels innovants pour le marché de l'assurance dommages. Fondée en 2000, la société est aujourd'hui le 2^e fournisseur de logiciels d'assurance dommages aux États-Unis et compte désormais, après l'acquisition d'Agencyport, plus de 1 000 employés, 6 implantations aux États-Unis et une présence au Royaume-Uni, en Espagne, en Inde et en Australie.</p>	152*
 Your Transformation Partner www.zensar.com	 Inde	<p>Zensar Technologies Limited est une société indienne cotée qui fournit des logiciels et des services informatiques à des clients d'envergure internationale dans les secteurs de l'industrie, du commerce de détail et des hautes technologies. Avec plus de 8 000 employés, la société est implantée aux USA, au Royaume-Uni, en Europe, au Moyen-Orient, en Afrique du Sud, à Singapour et en Australie.</p>	380*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2017.



26,9

Coût résiduel en €M

29,8

Juste valeur en €M

3,3

% du portefeuille
en juste valeur

SANTÉ - 8 autres sociétés

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.unilabs.fr	 Suisse	Unilabs est un acteur paneuropéen incontournable du secteur du diagnostic, qui propose des services de laboratoires d'analyses médicales et de radiologie aux prestataires de santé publics et privés (hôpitaux, généralistes, centres de soins au travail), aux collectivités territoriales, aux compagnies d'assurance et directement aux patients, ainsi qu'à l'industrie pharmaceutique et aux entreprises de recherche clinique. Unilabs est présent dans 12 pays (Danemark, Finlande, France, Italie, Norvège, Portugal, Espagne, Suède, Suisse, Royaume-Uni, EAU et Pérou) et détient d'importantes parts de marché en Suisse, en France, sur la péninsule ibérique et en Scandinavie. Plus de 80 % de son Ebitda est généré par son activité d'analyses médicales, essentiellement en France, en Suisse et en Scandinavie, le reste provenant de l'imagerie médicale.	805
 www.syneron-candela.com	 États-Unis	Basé en Israël et aux États-Unis, Syneron Candela est un fournisseur mondial de premier plan d'équipements de médecine esthétique non chirurgicale. La société offre des solutions de pointe destinées à un large éventail d'actes médico-esthétiques, notamment le remodelage corporel, l'épilation, la réduction des rides, le détatouage, la santé intime des femmes, l'amélioration de l'apparence de la peau grâce au traitement des lésions vasculaires et pigmentaires superficielles bénignes, ainsi que le traitement de l'acné, des varices et de la cellulite.	240*
 www.vyaire.com	 États-Unis	La société Vyaire Medical est née du « carve out » de la division Solutions Respiratoires du groupe américain Becton Dickinson. Vyaire Medical est le leader mondial dans les domaines du diagnostic respiratoire, de la ventilation et du suivi post-anesthésique.	668*
 www.nupharm.com	 Allemagne  Espagne	NuPharm365 est un groupe pharmaceutique leader dans la fabrication de médicaments génériques destinés au traitement des troubles du système nerveux central. Il est issu du rapprochement en 2016 entre Neuraxpharm Arzneimittel en Allemagne et Invent Farma en Espagne.	193

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2017.



SANTÉ

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.kepro.com	 États-Unis	<p>Kepro est l'un des premiers prestataires de services de coordination de soins et d'assurance qualité principalement destinés aux organismes payeurs américains, au niveau fédéral et de chaque État, ainsi qu'à certaines organisations syndicales Taft-Hartley qui s'autofinancent. L'entreprise propose notamment : (i) des services de contrôle qualité visant à évaluer si les soins ont été correctement administrés ; (ii) des services de gestion des soins et de leur usage en vue de coordonner et de garantir la dispense de soins appropriés ; et (iii) des services d'évaluation visant à déterminer si les patients répondent aux critères d'admissibilité.</p>	
 www.onecallcm.com	 États-Unis	<p>One Call Care Management est le leader sur le marché de la prestation de services médicaux pour les accidentés du travail aux États-Unis. La société a pour objet de réduire le coût des soins médicaux pour les employeurs en agrégeant un réseau de divers prestataires (analyse médicale, soins à domicile, soins dentaires, kinésithérapie).</p>	
 www.idealprotein.com	 Canada	<p>Ideal Protein est une société canadienne spécialisée dans le développement de solutions pour la perte de poids et le bien-être. La société a développé un protocole complet pour la perte de poids et conclu des partenariats avec plus de 3 000 cabinets médicaux, cliniques, cabinets pluridisciplinaires, chiropracteurs et pharmacies aux USA et au Canada qui proposent ce programme.</p>	
 www.genexservices.com	 États-Unis	<p>Genex est un des principaux prestataires américains de services de soins intégrés dans le secteur de l'indemnisation des accidents du travail, qui visent à maîtriser les coûts des soins médicaux et à réduire les dépenses d'invalidité pendant la convalescence. La société propose aux assureurs, aux entreprises et aux tiers administrateurs, aux États-Unis et au Canada, une large gamme de solutions destinées à contrôler les coûts.</p>	

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2017.



30,7

Coût résiduel en €M

43,0

Juste valeur en €M

4,8

% du portefeuille
en juste valeur

SERVICES - 10 autres sociétés

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.azelis.com	 Belgique	Azelis est l'un des principaux distributeurs de produits chimiques spécialisés en Europe. La société offre une gamme diversifiée de produits et de services innovants à plus de 20 000 clients, dans plus de 35 pays à travers le monde. En 2015, Azelis a réalisé l'acquisition de KODA Distribution Group, le plus important distributeur de produits chimiques spécialisés sur le marché américain, permettant ainsi à Azelis d'améliorer considérablement sa présence à l'échelle mondiale.	1 703
 www.assuredptr.com	 États-Unis	AssuredPartners est l'un des principaux courtiers d'assurances indépendants aux États-Unis avec des bureaux dans plus de 30 États, dans le District de Columbia et à Londres. Via son réseau d'agences, la société offre des services de courtage IARD aux entreprises et aux particuliers.	793*
 www.safetykleen.eu	 Royaume-Uni	Safetykleen Europe est un important prestataire de services de traitement de surface et d'applications chimiques. Présent en Europe, en Turquie, au Brésil et en Chine, le groupe fournit des équipements de nettoyage industriel de composants, de pièces et d'outils, ainsi que des solutions chimiques sur mesure, avec un service régulier planifié et des services de collecte des déchets produits. Il propose des solutions d'externalisation économiques répondant aux exigences d'une large palette de processus critiques de production, d'entretien, de réparation et de révision dans les secteurs de la métallurgie, du transport et de la fabrication.	264*
 www.gtja.com	 Chine	Guotai Junan Securities est l'une des principales sociétés de courtage chinoises. À travers son vaste réseau d'agences, elle propose des services spécialisés de financement et d'investissement. Guotai Junan Securities est cotée à Shanghai et à Hong Kong.	4 163*
 www.tosca ltd.com	 États-Unis	Tosca est une société américaine qui fournit des solutions innovantes de chaîne d'approvisionnement et des emballages réutilisables pour les denrées périssables (fruits & légumes, œufs, volaille, viande et fromage). Basée à Atlanta (Géorgie), elle collabore avec des producteurs, des fournisseurs et des distributeurs en vue de piloter au mieux le flux des denrées périssables tout au long de la chaîne logistique. La gamme de conteneurs plastiques réutilisables de Tosca, qui est la plus importante du secteur, assure une meilleure protection des produits, réduit les coûts et est plus durable que les conditionnements à usage unique.	85*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2017.



SERVICES

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 Quality Distribution www.qualitydistribution.com	 États-Unis	Quality Distribution Inc. exploite le plus grand réseau de camions citernes en Amérique du Nord. La société fournit des services de transport et de livraison pour chacun des 100 premiers producteurs de produits chimiques dans le monde. Elle a plus de 125 bureaux à travers l'Amérique du Nord, et plus de 3 000 chauffeurs et franchisés qui travaillent pour elle.	787*
 BOATS GROUP www.boatsgroup.com	 États-Unis	Boats Group (anciennement Dominion Marine Media) est la principale place de marché digitale pour les petites annonces de bateaux de plaisance en Amérique du Nord et en Europe. La société fournit également des logiciels de commercialisation aux acteurs et revendeurs de l'industrie nautique. Les principaux sites Web de la société sont BoatTrader.com, YachtWorld.com et Boats.com, qui attirent plus de 62 millions de visiteurs uniques chaque année et publient plus de 300 000 petites annonces. La société a pour clients plus de 5 000 concessionnaires et courtiers dans plus de 143 pays.	39*
 SHRIRAM City MONEY WHEN YOU NEED IT MOST http://shriramcity.in	 Inde	Shriram City Union Finance est une société indienne cotée, spécialisée dans les services financiers de détail : prêts aux petites et moyennes entreprises, financement de deux-roues et prêts sur gage d'or. La société se concentre sur des segments de clientèle dont les besoins ne sont pas couverts par les sociétés financières traditionnelles. Elle est en mesure de répondre efficacement à cette clientèle grâce une force de vente de 25 000 personnes sur le terrain et un modèle d'exploitation décentralisé unique.	388*
 MANAPPURAM FINANCE LIMITED www.manappuram.com	 Inde	Manappuram Finance est le deuxième plus important prêteur sur gage d'or en Inde avec un portefeuille de prêts de \$2,1Mds. La société est cotée à Bombay.	307*
 中国华融资产管理股份有限公司 CHINA HUARONG ASSET MANAGEMENT CO., LTD www.chamc.com.cn	 Chine	Plus grand gestionnaire d'actifs en Chine en termes de montants gérés, China Huarong Asset Management Co., Ltd (« Huarong ») propose une large gamme de services financiers, avec une spécialisation dans les prêts non performants et les prêts aux PME. La société est basée à Pékin et opère via 30 succursales à travers la Chine et des implantations sur l'ensemble du territoire national. Elle a été introduite en bourse à Hong Kong en octobre 2015.	14 864*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2017.



37,9

Coût résiduel en €M

20,7

Juste valeur en €M

2,3

% du portefeuille
en juste valeur

CONSUMER - 6 autres sociétés

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 MATCHES FASHION.COM <small>MODERN LUXURY SHOPPING</small> www.matchesfashion.com	 Royaume-Uni	MATCHESFASHION.COM est une société spécialisée dans la vente en ligne de prêt-à-porter de luxe pour homme et femme à l'échelle mondiale. Elle propose une sélection de plus de 450 créateurs établis et émergents. MATCHESFASHION.COM réalise plus de 90 % de son chiffre d'affaires dans le commerce en ligne (dont plus de 80 % hors du Royaume-Uni), livre ses produits dans plus de 176 pays et offre des conseils 24 h/24 et 7j/7 via son service de conciergerie mode MyStylist, ainsi que dans ses boutiques et sa maison dédiée à la vente privée situées à Londres. MATCHESFASHION.COM a son siège social au sein de l'immeuble The Shard et compte plus de 500 employés.	230*
 idealista.com www.idealista.com	 Espagne	Idealista est le principal site d'annonces immobilières en Espagne avec plus de 10 millions d'utilisateurs par mois. Comptabilisant plus de 300 millions de pages vues par mois, Idealista.com est un outil marketing essentiel pour les agents immobiliers et les vendeurs/propriétaires privés.	51
 wehkamp www.wehkamp.nl	 Pays-Bas	RFS Holland Holding B.V détient Wehkamp, le premier site de vente en ligne d'articles de mode, d'électronique et d'équipements pour la maison et le jardin aux Pays-Bas. Son offre s'adresse à une clientèle familiale de classe moyenne et sa marque jouit d'une forte notoriété auprès des foyers hollandais.	620
 COLE HAAN www.colehaan.com	 États-Unis	Cole Haan a été fondé en 1928 et est un des leaders américains du design et de la distribution de chaussures haut de gamme, de vêtements et d'accessoires. La société vend ses produits dans les grands magasins et dispose de magasins en propre aux États-Unis, au Canada, en Chine, au Japon, et d'un site de commerce en ligne.	498*
 GROUPE ROYER www.grouperoyer.com	 France	Avec une trentaine de millions de paires de chaussures vendues chaque année, Groupe Royer est le n° 2 en Europe du négoce de chaussures (licences et marques détenues en propre). Il assure la distribution d'une trentaine de marques (New Balance, Kickers et Hello Kitty, parmi autres), au travers notamment des détaillants indépendants, des chaînes de distribution spécialisée de la grande distribution et des sites de e-commerce.	278
 FULLBEAUTY BRANDS* www.fullbeauty.com	 États-Unis	Fullbeauty Brands est le leader sur le marché de la vente directe de vêtements de grande taille aux États-Unis. Ses marques et ses produits sont commercialisés via des canaux de distribution papier et numériques dont le site marchand www.fullbeauty.com. Fullbeauty existe depuis plus de 100 ans et compte aujourd'hui plus de 13 millions de clients.	762*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2017.

1.3 DESCRIPTION DES ACTIVITÉS

1.3.1 LE MÉTIER DU PRIVATE EQUITY

QU'EST-CE QUE LE PRIVATE EQUITY ?

Le *Private Equity* consiste à investir dans une société non cotée, généralement dans le but de développer son activité et d'améliorer sa performance.

Selon le modèle du *Private Equity*, une équipe de gestionnaires de fonds professionnels acquiert une participation dans une société privée, en suivant généralement une thèse d'investissement spécifique et un plan de création de valeur détaillé. En général, les investisseurs en *Private Equity* garantissent l'alignement des intérêts de toutes les parties prenantes, à savoir ceux de l'équipe de direction des sociétés, des apporteurs de capitaux dans les fonds de *Private Equity* et des gestionnaires de ces fonds, afin que les sociétés dans lesquelles ils investissent soient gérées du mieux possible.

Le modèle d'actionariat en *Private Equity* peut s'appliquer à un large éventail d'entreprises, quels que soient leur catégorie, leur taille, leur secteur ou leur zone géographique. Il existe de nombreux cas dans la vie d'une entreprise où le rôle du *Private Equity* est clé, en particulier lors d'un changement de la taille de l'entreprise, un changement d'actionariat, un changement d'orientation stratégique ou un changement de structure et d'activités. Le point commun de toutes les sociétés concernées est l'existence d'un potentiel inexploité. Le *Private Equity* cherche à libérer ce potentiel par le biais de plans de création de valeur spécifiques.

La performance du *Private Equity* est généralement mesurée et évaluée en termes de multiples des montants investis et de Taux de Rentabilité Interne (TRI).

LES AVANTAGES DU PRIVATE EQUITY

De par sa structure, le modèle du *Private Equity* présente plusieurs avantages qui favorisent la création de valeur et la réalisation de plus-values à long terme :

- un vaste univers de sociétés cibles offrant de nombreuses opportunités ;
- une capacité à investir du temps et des ressources dans l'étude et l'évaluation d'opportunités d'investissement et dans l'analyse et la valorisation des sociétés cibles les mieux placées pour croître et profiter des tendances sectorielles à long terme, ainsi que dans l'analyse des risques potentiels et du meilleur moyen de les limiter ;
- un actionariat sur la durée et engagé, non préoccupé par des objectifs de performance à court terme, mais axé sur une création de valeur globale et à long terme, conformément à une thèse d'investissement et à des objectifs précis ;
- une capacité à modifier le plan d'activité ou l'équipe de direction d'une société si les objectifs à atteindre le nécessitent ;

- une définition claire des responsabilités des dirigeants de l'entreprise et des actionnaires, conjuguée à une feuille de route précise et des mesures incitatives directement liées à la création de valeur ;
- une capacité à faire appel au marché de la dette et à financer en partie les acquisitions par de la dette.

LES INCONVÉNIENTS DU PRIVATE EQUITY

- Le processus de due diligence associé au *Private Equity* peut entraîner des coûts élevés. Il faut des ressources, des infrastructures et des compétences importantes pour pouvoir exploiter les opportunités qu'offre le vaste univers non réglementé des sociétés privées.
- Le cycle normal d'investissement du *Private Equity* conduit à dégager des performances significatives, principalement durant les dernières années de la vie des fonds. En conséquence, la performance des fonds doit être appréciée sur le long terme.
- Accès restreint : l'investissement dans les sociétés privées est réservé à un petit groupe d'investisseurs. Traditionnellement, un investissement en *Private Equity* se fait par le biais d'un *Limited Partnership* ou FPCI (fonds professionnel de capital investissement). Il s'agit principalement de véhicules réservés aux investisseurs institutionnels. Ils sont donc réservés aux institutions financières et aux autres grands investisseurs avertis, capables d'apporter des capitaux conséquents et de renoncer à tout rendement sur leur investissement pendant une période relativement longue. Dans le cadre d'un *Limited Partnership* ou FPCI, les investisseurs s'engagent à apporter un montant minimum généralement fixé à €10M ou plus et qui est « bloqué » pendant plusieurs années. Les *Limited Partnerships* ou FPCI sont habituellement créées pour dix ans, période au cours de laquelle l'investisseur n'aura pas accès aux fonds investis.

FONDS DE PRIVATE EQUITY COTÉS : UN ACCÈS PLUS SIMPLE À CETTE CLASSE D'ACTIFS

Les sociétés cotées de *Private Equity* (*Listed Private Equity*/LPE), comme Altamir, sont des sociétés cotées qui investissent dans un portefeuille constitué principalement d'entreprises privées. Les parts de ces fonds cotés sont négociées en bourse de la même manière et aux côtés des actions d'autres sociétés industrielles et financières cotées.

Les fonds de *Private Equity* cotés offrent les mêmes rendements sous-jacents que les fonds de *Private Equity* traditionnels, mais sont accessibles sans montant minimum d'investissement ou périodes de blocage. Parmi les autres avantages de ces fonds cotés, citons leur exposition à plusieurs millésimes de fonds et le fait que le capital est déployé quasi immédiatement (sans devoir attendre les appels de fonds après l'identification d'une opportunité d'investissement, comme c'est le cas pour le *Private Equity* traditionnel). Par ailleurs, les actions des sociétés de *Private Equity* cotées affichent souvent un écart par rapport à leur valeur liquidative sous-jacente (un avantage ou un inconvénient, selon la perspective choisie).

1.3.2 LES COÛTS DE GESTION DU PRIVATE EQUITY

LES COÛTS DE GESTION DES FONDS DE PRIVATE EQUITY

Ils peuvent être regroupés en quatre catégories :

- les honoraires de gestion annuels payés aux sociétés de gestion des fonds ;
- les honoraires de transaction et/ou de suivi des sociétés du portefeuille ;
- les frais spécifiques de fonctionnement des fonds ;
- l'intéressement des gestionnaires à la performance des fonds appelé le *carried interest*.

Les honoraires de gestion annuels payés aux sociétés de gestion

- a) Les honoraires de gestion sont calculés sur les capitaux souscrits pendant la période dite d'investissement du fonds (cinq à six ans) et ensuite pour les quatre à cinq années restantes soit sur la même assiette avec un taux dégressif, soit sur les capitaux investis (en prix de revient) avec un taux identique ou inférieur.

Pendant la période d'investissement les taux pratiqués varient en fonction de la taille du fonds de 1,5 % pour les grands fonds supérieurs à €3Mds, à 2 % pour les fonds plus petits jusqu'à €1,5-2Mds.

- b) Ces honoraires de gestion couvrent l'ensemble des fonctions nécessaires à la bonne gestion du fonds à l'exception des frais de fonctionnement qui restent spécifiquement à la charge du fonds et qui viennent en sus des honoraires de gestion.

Les honoraires de transaction et/ou de suivi des sociétés du portefeuille

Ces honoraires sont facturés par les sociétés de gestion directement aux sociétés du portefeuille et n'apparaissent pas en comptabilité dans les coûts supportés par les fonds.

Les honoraires de transaction sont facturés au moment de l'acquisition et/ou de la cession d'une entreprise par le fonds et s'élèvent généralement à 1 % ou 2 % du montant global de la transaction. Les honoraires de suivi sont facturés annuellement sur une base forfaitaire.

Ces pratiques en termes de taux et d'assiette sont très diverses d'une société de gestion à une autre. La tendance lourde du marché actuel est que ces honoraires perçus directement des sociétés du portefeuille viennent en déduction des honoraires de gestion annuels payés par les fonds.

Les frais spécifiques de fonctionnement des fonds

Ils sont de trois ordres :

- les frais de création du fonds qui peuvent atteindre plusieurs millions d'euros ;
- les frais de fonctionnement du fonds (dépositaire, Commissaires aux Comptes, coûts du *Board of Advisors* et de l'assemblée annuelle, frais juridiques, assurances, frais d'administration et de comptabilité etc.) ;
- les *abort fees* : ce sont les frais engagés pour faire les dues diligences sur les opportunités d'investissement (audit en tout genre, comptable, stratégique, humain, environnemental, fiscal, légal, etc.) sur les dossiers qui ne se traduisent pas par un investissement pour quelque raison que ce soit. Pour les dossiers qui aboutissent, les frais engagés sont inclus dans le prix de revient des investissements et n'apparaissent pas de ce fait en lecture directe dans les frais supportés par le fonds, bien que ce soit *in fine* le fonds qui les supporte.

Le *carried interest*

Le *carried interest* se définit comme la participation aux bénéfices des gestionnaires d'un fonds de *Private Equity*, en fonction de la performance du fonds. Il s'agit de la part des gains réalisés par le fonds qui revient à ses gestionnaires, en général 20 % des plus-values réalisées au-delà d'un TRI annuel minimum (ou *hurdle rate*) qui est le plus souvent de 8 %, après prise en compte des frais de gestion. Si le TRI minimum n'est pas atteint, aucun *carried interest* n'est dû. Si le TRI minimum est atteint, alors le *carried interest* est dû sur l'intégralité des plus-values nettes des frais de gestion.

Il y a aujourd'hui deux grandes pratiques :

- **la pratique américaine** qui calcule le *carried interest* « investissement par investissement » c'est-à-dire qu'un investissement perdant ne vient pas s'imputer sur un investissement gagnant ;
- **la pratique européenne** qui calcule le *carried interest* sur l'ensemble du fonds, les investissements perdants venant en déduction des investissements gagnants.

Cas particulier des fonds de fonds de *Private Equity*

Ces fonds supportent des coûts à deux niveaux :

- les coûts directs, à savoir les quatre catégories de coûts comme indiqué ci-dessus, avec des taux pratiqués pour les honoraires de gestion et le *carried interest* significativement inférieurs à ceux des fonds qui investissent en direct ;
- les coûts indirects, c'est-à-dire les coûts supportés par les fonds dans lesquels le fonds de fonds a investi.

Comptablement, les fonds de fonds ne font apparaître que les coûts directs, les coûts indirects sont pris en compte dans la performance nette des fonds sous-jacents.

LES COÛTS DE GESTION DES SOCIÉTÉS COTÉES DE PRIVATE EQUITY

Non-homogénéité des sociétés cotées de *Private Equity*

Les sociétés cotées de *Private Equity* sont des structures qui n'ont pas de limitation de vie dans le temps contrairement aux fonds qui ont une durée de vie de dix ans en général et qui ont vocation à s'auto-liquider.

Ces sociétés sont amenées naturellement à faire évoluer leur stratégie d'investissement et leurs modes de fonctionnement dans le temps. Comme les investissements se font dans des entreprises non cotées avec un horizon de long terme, les périodes de transition sont très longues pour passer d'une configuration A (résultant de la stratégie initiale) à une configuration B (traduction de la nouvelle stratégie).

Enfin, l'origine des sociétés cotées de *Private Equity* est très diverse : holding traditionnelle ou sociétés financières qui ont opté pour le modèle *Private Equity*, sociétés créées par des sociétés de gestion spécialisées dans la gestion de fonds de *Private Equity*, etc.

Alors que les fonds de *Private Equity* peuvent être, selon leurs stratégies, classés dans des catégories bien identifiées, et à l'intérieur de chaque catégorie sont généralement très comparables entre eux sous tous leurs aspects, il n'en va pas de même pour les sociétés cotées. Celles-ci sont beaucoup moins nombreuses que les fonds, et sont en général plus hybrides :

- dans leurs modes de fonctionnement (sociétés autogérées c'est-à-dire que les équipes de gestion sont salariées de la structure cotée, ou des sociétés qui sont gérées comme des fonds par une société de gestion) ;
- dans leurs processus d'investissements : investissements directs dans les sociétés, investissements au travers de leurs propres fonds qui accueillent d'autres investisseurs en sus de la société cotée, investissements au travers de fonds gérés par des tiers ; sachant que ces trois processus peuvent cohabiter ;
- dans la façon dont les équipes de gestion sont rémunérées (mode de calcul des honoraires de gestion et du *carried interest*). L'assiette servant de base de calcul pour les honoraires de gestion est très hétérogène : capitaux souscrits, montants bruts investis, situation nette sociale, etc., avec des taux qui peuvent varier en fonction de la nature des investissements. Il en est de même pour le calcul du *carried interest* ;
- enfin dans la façon de comptabiliser les opérations.

Catégories de frais de gestion

On retrouve, tout d'abord, les quatre mêmes catégories de coûts que celles des fonds de *Private Equity*, avec dans la catégorie des frais spécifiques de fonctionnement des coûts en général plus élevés du fait de la cotation et deux catégories de coûts supplémentaires :

- les frais financiers : contrairement aux fonds de *Private Equity* qui laissent la responsabilité de la gestion de la trésorerie à leurs investisseurs, les sociétés cotées doivent assurer la gestion de la trésorerie avec les coûts et les risques afférents. A minima

les structures doivent mettre en place des lignes de crédit pour faire face à des décalages qui peuvent se produire dans le temps entre produits de cession et investissements ;

- les impôts et taxes : la plupart des fonds sont transparents du point de vue fiscal. Il n'en est pas de même pour les sociétés cotées même si la plupart des acteurs utilisent des régimes fiscaux favorables (Trusts britanniques, SCR en France, sociétés luxembourgeoises ou localisées dans les îles anglo-normandes).

Les sociétés autogérées qui emploient les équipes de gestion et supportent tous les coûts liés aux processus d'investissement, de création de valeur et de désinvestissement, ne paient pas d'honoraires de gestion par définition. De même le *carried interest* attribué aux équipes prend des formes très variées (bonus, actions gratuites, stock-option, etc.).

Choix comptables et transparence des coûts

Pour les sociétés qui investissent une partie de leurs actifs au travers de fonds, deux grands choix comptables sont possibles :

- a) la présentation des comptes en transparence totale, en faisant comme si les investissements effectués au travers des fonds tiers étaient effectués en direct, et donc en présentant la performance brute des investissements d'une part et l'ensemble des coûts ⁽¹⁾ d'autre part, aussi bien ceux supportés en direct par la structure cotée que ceux supportés par les fonds sous-jacents ;
- b) la présentation de la performance des investissements faits au travers des fonds en net, c'est-à-dire après déduction des frais de gestion et du *carried interest* supportés par ces fonds. Ces sociétés ne font donc apparaître dans leurs comptes :
 - que les honoraires de gestion prélevés au niveau de la société cotée,
 - les frais propres à la structure cotée,
 - le *carried interest* éventuel payé par la société cotée.

En conséquence, les frais supportés par les fonds sous-jacents ainsi que le *carried interest* payé par ces fonds n'apparaissent pas en lecture directe dans les comptes de la société cotée ;
- c) nonobstant ce qui précède, les sociétés qui investissent une partie de leurs actifs au travers de fonds qu'elles gèrent directement, par opposition aux fonds gérés par des tiers :
 - font apparaître l'intégralité des coûts de ces fonds dans leurs comptes si elles investissent au travers de fonds dédiés, qu'elles consolident,
 - soit une partie de ces coûts comme les honoraires de gestion qui peuvent ne figurer que dans les notes annexes aux états financiers.

Comparaison des coûts de gestion

Pour un actionnaire qui souhaite comparer les coûts totaux de gestion des diverses sociétés cotées, c'est aujourd'hui un exercice extrêmement difficile faute de transparence sur l'ensemble des coûts : Altamir étant comme indiqué ci-après une exception.

Même la comparaison des coûts directs nécessite de bien comprendre la nature de l'activité exercée (investissements directs ou investissements au travers de fonds), le poids respectif de ces deux modes d'investissements s'ils cohabitent, et enfin les structures juridiques et les méthodes comptables utilisées.

(1) Aussi bien les frais de gestion que le *carried interest*.

Dans l'hypothèse où les coûts totaux ou directs des sociétés que l'on souhaite comparer ont pu être appréhendés, une dernière question demeure :

QUEL DÉNOMINATEUR UTILISER POUR COMPARER LES FRAIS D'UNE STRUCTURE À UNE AUTRE ?

a) Quel dénominateur utiliser pour l'approche par les coûts totaux ?

Le ratio : $\frac{\text{Total des coûts}}{\text{Actif Net Réévalué}}$ n'est pas pertinent

à partir du moment où l'on intègre dans le total des coûts les honoraires de gestion payés au niveau des fonds sous-jacents. En effet, comme ces honoraires de gestion sont calculés sur les capitaux souscrits dans ces fonds, et qu'il y a un très fort décalage dans le temps, en général trois à quatre ans, pour déployer ces capitaux et un délai minimum de deux ans pour qu'un investissement commence à s'apprécier, il en résulte que les coûts s'accroissent alors que l'ANR pendant deux ou trois ans ne s'accroît pas du fait de ces investissements (la fameuse courbe en J).

De ce fait, nous préconisons de choisir le ratio utilisé pour comparer les frais des fonds de *Private Equity* qui investissent en direct, à savoir :

Le ratio : $\frac{\text{Total des coûts}}{\text{Capitaux souscrits et investis}}$

L'utilisation de ce ratio pour une société cotée de *Private Equity* nécessite deux ajustements :

- a) du total des coûts doivent être retranchés les frais financiers et les impôts et taxes (spécifiques aux sociétés cotées de *Private Equity*, voir ci-dessus). Cet ajustement n'est pas nécessaire si on compare uniquement des sociétés cotées de *Private Equity* entre elles ;
- b) pour le calcul du dénominateur, il faut ajouter aux capitaux souscrits dans les fonds le montant des investissements directs au prix de revient. Enfin comme les capitaux souscrits peuvent varier en cours d'exercice, il faut prendre, si c'est le cas, la moyenne début d'exercice - fin d'exercice.

b) Quel dénominateur utiliser pour l'approche par les coûts directs uniquement ?

Le ratio adéquat à utiliser est : $\frac{\text{Total des coûts directs}}{\text{ANR moyen}}$

l'ANR moyen étant la moyenne de l'ANR d'ouverture et de clôture.

1.3.3 LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT D'ALTAMIR

DE LA CRÉATION JUSQU'À 2011

En co-investissement avec les fonds gérés par Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA), jusqu'au FPCI Apax France VII.

Depuis son introduction en bourse en décembre 1995 sous le nom Altamir & Cie, la Société a co-investi *pari passu* avec les fonds gérés par Apax Partners SA, en fonction du montant respectif des capitaux gérés. Au 31 mars 2006, une nouvelle société, Amboise Investissement, a été créée et introduite en bourse. Également conseillée par Apax Partners SA, elle a co-investi *pari passu* avec les fonds Apax France et Altamir, en fonction du montant respectif des capitaux gérés. Altamir et Amboise Investissement ont fusionné le 4 juin 2007, la Société prenant le nom d'Altamir Amboise. Altamir Amboise a conservé la vocation de co-investir aux mêmes conditions et en proportion des fonds gérés dans tout projet retenu pour les fonds Professionnels de Capital Investissement (FPCI) gérés par Apax Partners SA. La Société et Apax Partners SA ont conclu, en avril 2007, une charte définissant toutes les règles de co-investissement (« charte de co-investissement »).

Depuis sa création, la Société a toujours bénéficié de la faculté d'ajuster son taux de co-investissement au début de chaque semestre civil pour les 6 mois à venir en fonction de sa trésorerie prévisible.

En cas d'investissement complémentaire dans une participation, le pourcentage de répartition entre la Société et le FPCI concerné est celui appliqué lors de l'investissement initial (et non celui en vigueur à la date de l'investissement complémentaire, si celui-ci est différent).

Le pourcentage de co-investissement a évolué de la façon suivante :

Fonds	Date	Taux d'investissement			Total
		FPCI	Altamir & Cie	Amboise Invest	
Apax France VII	01/07/2006	50 %	25 %	25 %	100 %
	01/07/2007 ⁽¹⁾	57 %	-	43 %	100 %

(1) Fusion d'Altamir et Amboise Investissement.

Au 31 décembre 2017, le FPCI Apax France VII est totalement investi et ne peut donc plus faire de nouveaux investissements. Néanmoins, il peut être amené à faire des investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille existantes. La Société a donc un engagement résiduel de co-investir pour sa quote-part estimé à environ €2M.

Altamir a annoncé en novembre 2017 son intention de soutenir l'acquisition d'Aricent par Altran, ce qui pourrait représenter un investissement complémentaire de €13M aux côtés du fonds Apax France VII et porter les engagements résiduels aux côtés de ce fonds à €15M au total.

DEPUIS 2011

Investissement par l'intermédiaire des fonds gérés par Apax Partners SAS, le premier étant le fonds Apax France VIII, levé en 2011

Dans le cadre du plan de succession prévu de longue date, Maurice Tchenio, fondateur d'Apax Partners SA, a transmis fin 2010 à ses associés, sous la conduite d'Eddie Misrahi, la responsabilité du développement futur d'Apax Partners France. À cet effet, une nouvelle société de gestion a été créée : Apax Partners MidMarket SAS (aujourd'hui Apax Partners SAS) agréée par l'Autorité des marchés financiers.

Il en résulte que, pour la première fois depuis le lancement d'Altamir, il n'y a plus unicité de pouvoir décisionnel entre Altamir Gérance et la société de gestion gérant le FPCI Apax France VIII.

Cette situation a conduit à décider qu'Altamir investirait dorénavant au travers du FPCI Apax France VIII, plutôt que dans chaque société individuellement aux côtés du FPCI comme dans le passé.

En pratique, dans l'ancienne configuration, les décisions d'investissements d'Altamir aux côtés des fonds Apax France consistaient à déterminer un pourcentage de co-investissement au lancement de chaque nouveau fonds et à ajuster, au début de chaque semestre, ce pourcentage en fonction de la trésorerie disponible d'Altamir. Dans la nouvelle configuration, les décisions à prendre sont quasiment identiques : la gérance d'Altamir a décidé au lancement du fonds France VIII d'un montant minimum et maximum qu'elle souhaite investir dans ce fonds. Et comme par le passé, elle a la faculté d'ajuster ce pourcentage au début de chaque semestre. Dans les deux configurations, le gérant de la Société n'a aucune influence sur les décisions d'investissements et de désinvestissements.

Altamir investit dans un FPCI dénommé « Apax France VIII-B » dont Altamir est le seul investisseur, alors que les autres investisseurs sont regroupés dans un FPCI dénommé « Apax France VIII-A ». Les règles de fonctionnement ont été conçues de manière à permettre à Altamir de reconnaître, dans ses résultats, les plus-values de cession dès leurs réalisations, afin d'assurer la plus grande transparence comptable possible et de ne pas pénaliser la capacité de distribution de la Société.

L'assemblée générale du 29 avril 2009 a approuvé les modifications statutaires résultant de ce nouveau mode de fonctionnement. En 2011, Altamir a investi dans le FPCI Apax France VIII-B. Toutes les mesures ont été prises pour qu'il n'y ait ni changement au niveau de la reconnaissance du résultat, ni double facturation des honoraires de gestion.

De même, de manière à éviter un double prélèvement de *carried interest* sur les performances du FPCI Apax France VIII-B, la fraction du résultat d'Altamir en provenance de ce fonds est exclue de l'assiette de calcul des droits à bénéfices de l'Associé Commandité et des porteurs d'actions B.

Une nouvelle mise à jour des statuts a été votée par l'assemblée générale mixte du 29 mars 2012. L'objet de cette nouvelle mise à jour est d'étendre ce mode de fonctionnement aux futurs fonds ou entités gérés par Apax Partners MidMarket (aujourd'hui Apax Partners SAS) ainsi qu'à ceux conseillés par Apax Partners LLP.

La souscription totale d'Altamir dans Apax France VIII-B a été de €277M. En 2016, Altamir a pris un engagement de €226M à €306M dans Apax France IX au travers du fonds dédié Apax France IX-B, le nouveau fonds levé par Apax Partners MidMarket (aujourd'hui Apax Partners SAS). Le montant peut être ajusté tous les 6 mois en fonction de la trésorerie prévisible de la Société.

Investissement par l'intermédiaire des fonds gérés par Apax Partners LLP, le premier étant Apax VIII LP, levé en 2012

En 2012, Altamir a élargi sa politique d'investissement à l'international. Dans ce contexte, Altamir a pris la décision d'investir dans les fonds gérés par Apax LLP, ce qui permet à Altamir :

- i. de rester cohérente avec sa politique d'investissement :** Apax Partners LLP et Apax Partners France partagent la même stratégie d'investissement qui consiste à investir dans des sociétés de croissance dans les mêmes secteurs de spécialisation, en tant qu'actionnaire majoritaire ou de référence et avec des objectifs ambitieux de création de valeur ;
- ii. de se diversifier géographiquement et en termes de taille d'opérations :** Apax Partners LLP investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Brésil, Chine, Inde) et dispose pour cela d'une équipe étoffée de 100 professionnels expérimentés, répartie dans 8 bureaux dans le monde ; ses opérations de LBO ou capital développement portent sur des entreprises de taille plus importante : €500M à €3Mds de valeur d'entreprise, contre €100M à €500M pour Apax Partners France ;
- iii. de capitaliser sur les performances de deux sociétés de gestion (Apax Partners LLP et Apax Partners SAS), leaders sur leur marché respectif.**

En 2012, Altamir a pris l'engagement d'investir dans le fonds Apax VIII LP, conseillé par Apax Partners LLP, un montant de €60M. Et en 2016, la Société a pris l'engagement d'investir €138M dans le fonds Apax IX LP.

Altamir ne bénéficie pas de la clause d'ajustement semestriel de son niveau d'investissement dans ce fonds.

Occasionnellement en co-investissement aux côtés de ces fonds

Lorsqu'un investissement identifié par Apax Partners pour le compte de ses fonds nécessite une mise de capitaux supérieure à celle souhaitée pour les fonds, il est proposé, la plupart du temps, aux investisseurs des fonds de co-investir dans ces sociétés s'ils en ont le désir. Pour optimiser la gestion de sa trésorerie, Altamir a indiqué aux deux sociétés de gestion, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, son intérêt d'être invitée dans des opérations de co-investissement. Le premier co-investissement de ce type est intervenu en décembre 2013 aux côtés d'Apax France VIII dans Snacks Développement. Deux autres co-investissements ont été réalisés en 2016 dans les sociétés Marlink et InfoVista, deux autres en 2017 dans les sociétés CIPRÉS Assurances et ThoughtWorks.

1.3.4 LA POLITIQUE DE GESTION DE LA TRÉSORERIE ET D'OPTIMISATION DE LA PERFORMANCE D'ALTAMIR

POLITIQUE DE GESTION DE LA TRÉSORERIE

Un des enjeux majeurs pour une société cotée de *Private Equity* est la gestion de sa trésorerie. Contrairement aux fonds de *Private Equity* qui laissent la responsabilité de la gestion de la trésorerie à leurs souscripteurs (chaque nouvel investissement est financé par appel de fonds auprès des porteurs de parts et les produits de cession sont redistribués instantanément), une société cotée finance les nouveaux investissements grâce à sa trésorerie disponible, celle-ci étant alimentée par les cessions réalisées.

La gestion de la trésorerie d'une société cotée de *Private Equity* doit donc éviter deux écueils : le premier est d'avoir trop de trésorerie, ce qui obère la performance, le second est de ne pas être à même de faire face aux engagements de souscription pris vis-à-vis des fonds dans lesquels elle investit, ce qui se traduirait par des pénalités très lourdes ou un appel au marché dans de très mauvaises conditions.

Une des solutions du problème pourrait être le recours à l'endettement : Altamir estime que cette stratégie constitue un facteur de risque important ; par ailleurs, son statut fiscal de SCR (Société de Capital-Risque) limite son potentiel d'endettement à 10 % de la situation nette sociale (soit €60M à fin décembre 2017). La stratégie financière d'Altamir consiste à mettre en place des lignes de crédit pour le montant maximum fiscalement autorisé, et de n'utiliser ces lignes de crédit que pour faire face aux décalages qui peuvent se produire dans le temps entre produits de cession et investissements.

POLITIQUE D'OPTIMISATION DE LA PERFORMANCE D'ALTAMIR

La gérance considère que pour optimiser la performance à long terme d'Altamir, deux conditions doivent être requises :

- que le ratio montant investi en prix de revient/situation nette sociale soit aussi proche que possible de 100 % ;
- et bien sûr que la qualité des investissements soit conforme à la stratégie d'investissement poursuivie en terme de rendement/risque.

Pour atteindre ces objectifs, tous les 3-4 ans, au moment où les nouveaux fonds Apax sont lancés, le Conseil d'Administration de la gérance et le Conseil de Surveillance font une projection des cessions attendues sur les 3 à 4 années à venir pour déterminer le montant global pouvant être investi, en tenant compte des impératifs liés aux coûts de gestion et à la politique de dividendes.

En 2015-2016 les conseils ont approuvé une recommandation de la gérance d'investir environ €500M sur la période 2016-2019, alloués de la manière suivante :

- €306M au fonds Apax France IX-B ;
- €138M au fonds Apax IX LP ;
- €62M en co-investissements,

ces €500M ne présupposant pas l'utilisation des lignes de crédit.

Comme bien évidemment les prévisions de cession comportent un aléa et que les engagements de souscription dans les fonds sont irrévocables et comportent des pénalités importantes en cas d'incapacité de les honorer, la gérance dispose de trois mécanismes pour faire face à ces imprévus :

- en cas d'insuffisance de volumes de cession :
 - l'utilisation des lignes de crédit,
 - la non-utilisation du solde disponible des co-investissements,
 - la faculté de réduire de €306M à €226M l'engagement dans le fonds Apax France IX-B ;
- en cas d'excédent de volumes de cession :
 - la faculté d'accroître le volume de co-investissements.

Il est à noter que l'introduction des co-investissements dans la politique d'investissement d'Altamir apporte une flexibilité supplémentaire à la baisse comme à la hausse pour atteindre l'objectif d'être investi à 100 % par rapport à la situation nette sociale.

Il faut également noter que les co-investissements aux côtés des fonds Apax ne supportent pas de la part de ces fonds d'honoraires de gestion et de *carried interest*. Ils entrent en revanche dans l'assiette des honoraires de gestion et du *carried interest* dus à Altamir Gérance et aux porteurs de parts B.

1.3.5 LES COÛTS DE GESTION D'ALTAMIR

CARACTÉRISTIQUES D'ALTAMIR

Altamir est gérée par son gérant Altamir Gérance, qui est également l'Associé Commandité. Altamir est conseillée pour ses investissements par Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA). Altamir et Altamir Gérance n'ont pas de salarié.

- Les coûts de gestion d'Altamir sont :
 - les honoraires de gestion annuels ;
 - ses frais spécifiques de fonctionnement ;
 - l'intéressement à la performance : le *carried interest*.

Altamir comme Apax Partners SA, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont eu depuis leur création comme politique de déduire du montant des honoraires de gestion facturés aux fonds les honoraires de transaction et de suivi facturés directement aux sociétés du portefeuille.

- Le processus d'investissement d'Altamir est dans une phase de transition. Depuis sa création en 1995 jusqu'en 2011 Altamir co-investissait aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA. Depuis cette date Altamir investit essentiellement au travers des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, avec la faculté de co-investir aux côtés de ces fonds quand l'occasion se présente. Ces fonds sont des fonds tiers dans la mesure où Altamir Gérance n'a aucun lien économique avec ces deux sociétés de gestion.

Au 31 décembre 2017, les investissements directs représentent encore 36 % du portefeuille en juste valeur et les investissements au travers des fonds 64 %.

Dans deux ou trois ans, la phase de transition devrait être terminée et les investissements au travers des fonds devraient représenter plus de 80 % de l'Actif Net Réévalué.

- Du fait du changement de politique intervenu en 2011, Altamir a donc des coûts à deux niveaux :
 - les coûts directs ;
 - les coûts indirects c'est-à-dire les coûts des fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP au travers desquels Altamir investit.
- Au plan comptable, Altamir a fait le choix de la transparence totale comme décrite au paragraphe 1.3.2, contrairement à la quasi-totalité des autres sociétés cotées qui ont fait le choix de la présentation de la performance de leurs investissements indirects en net.

COÛTS DE GESTION

Les coûts de gestion supportés par Altamir sont définis dans les statuts de la Société depuis l'origine.

- **Les coûts directs pour les investissements effectués avant 2011**
 - Les honoraires de gestion sont de 2 % HT par an (1 % par semestre). Ils sont calculés sur la base de la situation nette sociale qui diffère de l'Actif Net Réévalué car elle ne prend pas en compte les plus-values latentes.

Cette assiette diffère également de celle sur laquelle sont habituellement calculés les honoraires de gestion dans l'industrie du *Private Equity*, à savoir les capitaux souscrits.

- Conformément aux usages de l'industrie du *Private Equity*, l'équipe de gestion perçoit statutairement 20 % des gains nets (le *carried interest*) ; les 20 % se répartissent comme suit : 2 % pour l'Associé Commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B qui sont les membres de l'équipe d'investissement.

Depuis la création d'Altamir, le *carried interest* est calculé sur la base du résultat net social retraité. Ce résultat prend en compte les plus-values réalisées et les moins-values latentes (dépréciation sur titres) mais ne prend pas en compte les plus-values latentes contrairement au résultat IFRS qui est utilisé pour établir l'Actif Net Réévalué (ANR).

Le résultat net social retraité ne prend pas en compte les produits financiers générés par les placements de trésorerie. En revanche, il prend en compte la somme des résultats négatifs retraitée des exercices antérieurs si ceux-ci n'ont pas été déjà apurés.

Il n'y a pas de condition de rendement prioritaire (*hurdle rate*). L'absence de cette clause n'a pas pénalisé les actionnaires puisque le TRI brut sur toutes les cessions d'opérations de LBO et capital développement depuis la création d'Altamir à la date du 31 décembre 2017 s'élève à 18,9 % ⁽¹⁾, donc très largement supérieur au TRI minimum généralement pratiqué de 8 %.

- Les frais spécifiques au fonctionnement d'Altamir comprennent entre autres les coûts de comptabilité, de direction financière et de relations investisseurs, prestations fournies par les sociétés du groupe Amboise ou par Apax Partners SAS et refacturées à Altamir à prix coûtant.

- **Les coûts directs pour les investissements effectués après 2011**

Depuis le changement de politique consistant à investir au travers des fonds Apax, le mode de rémunération du gérant est identique à celui qui prévalait avant 2011, avec un mécanisme correcteur pour exclusion de l'assiette de calcul les montants investis au travers des fonds.

Les co-investissements effectués aux côtés des fonds Apax, pour lesquels ces derniers ne prélèvent ni honoraires de gestion, ni *carried interest*, restent inclus dans l'assiette (situation nette sociale) pour le calcul des honoraires de gestion dus à Altamir Gérance.

Les porteurs d'actions B et l'Associé Commandité ne perçoivent pas de *carried interest* sur les investissements réalisés au travers des fonds. Ils peuvent le percevoir sur les co-investissements, si ceux-ci génèrent un TRI annuel supérieur à la condition de rendement prioritaire de 8 %.

- **Les coûts indirects**

Les coûts indirects facturés au niveau des fonds Apax dans lesquels Altamir investit sont identiques à ceux que paient tous les autres investisseurs dans ces fonds et sont donc aux conditions de marché à la date à laquelle ces fonds se sont créés.

Le *carried interest* dû aux gestionnaires de ces fonds, à savoir Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, comporte une clause de TRI annuel minimum (*hurdle rate*) de 8 %.

(1) Chiffre audité par EY.

Les honoraires de gestion et le *carried interest* pour les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP ont été payés ou comptabilisés en 2017 sur la base des barèmes indiqués ci-après.

HONORAIRES DE GESTION PAYÉS EN 2017

Fonds	Honoraires de gestion
Apax France VIII-B	1,53 % TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Apax France IX-B	2 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax VIII LP	1,12 % TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax IX LP	1,375 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)

CARRIED INTEREST COMPTABILISÉ EN 2017

Apax France VIII-B	20 % des plus-values réalisées ou latentes au-delà d'un TRI annuel minimum de 8 % (<i>hurdle rate</i>) après prise en compte des frais de gestion et à compter du premier euro
Apax France IX-B	
Apax VIII LP	

Au 31/12/2017, les fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax VIII LP avaient un TRI supérieur au *hurdle rate*. Aucun *carried interest* n'a été comptabilisé au titre d'Apax IX LP.

Altamir a opté pour une politique comptable conservatrice qui consiste à comptabiliser la provision de *carried interest* même si une année donnée le *hurdle rate* n'est pas atteint.

1.3.6 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT D'ALTAMIR

Compte tenu de la règle de co-investissement de la Société avec les FPCI gérés par Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA), mentionnée dans la charte de co-investissement, et de l'investissement dans les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP, la stratégie d'investissement de la Société est indissociable de celle d'Apax Partners.

SOCIÉTÉS EN CROISSANCE

La stratégie d'Apax Partners consiste à accompagner des sociétés à fort potentiel de croissance, essentiellement en LBO et en capital développement.

Les fonds gérés par Apax Partners investissent dans des entreprises de croissance, dans leurs secteurs de spécialisation, avec pour objectif d'en faire des entreprises leaders dans leur secteur.

Les participations sont acquises avec un horizon moyen de détention de cinq ans.

Ces entreprises sont caractérisées par des fondamentaux solides, les principaux critères d'investissements étant les suivants :

- entrepreneurs de qualité, porteurs de projets de développement ambitieux ;
- avantage concurrentiel (technologie, concept, marque...) ou *business model* unique (barrières à l'entrée, profil résilient en cas de retournement conjoncturel) ;
- position de leader ou le potentiel pour le devenir dans son secteur au niveau national, européen ou mondial.

SPÉCIALISATION SECTORIELLE

Depuis 1990, la stratégie d'Apax Partners est d'investir dans six secteurs de spécialisation : Technologies, Media, Telecom, Consumer, Santé, Services aux Entreprises & Service Financiers.

Courant 2014, il a été décidé par mesure de simplification, de regrouper les secteurs Technologies, Telecom et Media sous l'appellation TMT et de communiquer ainsi sur quatre et non plus six secteurs.

Les équipes d'investissement sont organisées autour des secteurs de spécialisation d'Apax Partners. Pour chaque secteur, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP disposent d'équipes dédiées. Avec 30 professionnels à Paris, et environ 120 dans les huit bureaux d'Apax LLP à travers le monde, les équipes d'investissement d'Apax Partners sont parmi les plus importantes et les plus expérimentées dans le *Private Equity* en France et à l'international.

Chaque participation, de son acquisition à sa cession, en passant par son développement, est suivie par l'équipe responsable de l'investissement. Apax Partners a fait le choix d'avoir, dans chaque secteur, des spécialistes confirmés.

Grâce à cette équipe étoffée, Apax Partners peut en même temps (i) travailler activement à la recherche d'opportunités, (ii) conduire des missions de due diligences approfondies sur différentes transactions, (iii) fournir une réelle assistance aux sociétés de son portefeuille et (iv) entretenir en permanence le dialogue avec ses investisseurs.

Les principaux avantages concurrentiels découlant de cette stratégie de spécialisation sectorielle sont les suivants :

- l'expertise sectorielle permet de cibler les meilleures opportunités d'investissement ;
- deals propriétaires ;
- concurrence limitée pour les acquisitions, générant de meilleures perspectives de retour sur investissement ;
- des processus d'investissement rigoureux ;
- création de valeur, forte implication des équipes Apax.

OPÉRATIONS DE LBO/CAPITAL DÉVELOPPEMENT

Une acquisition de société par une opération de type LBO se fait en général au travers d'une ou plusieurs sociétés holding constituées spécifiquement pour réaliser l'acquisition. Le montant de l'acquisition est financé par une combinaison de dette à long terme (généralement avec une échéance minimum de sept ans) et de fonds propres. La plus grande partie de la dette est remboursable *in fine*, et une partie des intérêts est également payée lors de la revente de la Société. Les actifs ou actions de la Société sous-jacente sont la seule garantie fournie aux créanciers ; le fonds lui-même ne donnant aucune garantie. Par conséquent, en cas de défaut, seuls les fonds propres investis dans l'opération sont à risque, les autres actifs détenus par le fonds de *Private Equity* ne sont pas à risque. On parle de dette sans recours.

POSITION D'INVESTISSEUR MAJORITAIRE OU DE RÉFÉRENCE

Apax Partners s'est toujours attaché à prendre des participations majoritaires ou minoritaires significatives, ce qui permet d'avoir une position forte pour négocier les conditions d'entrée, d'exercer un meilleur contrôle sur la stratégie de l'entreprise et d'influer fortement sur la date et le processus de sortie. Apax Partners estime qu'il est ainsi plus facile de créer de la valeur.

OBJECTIFS AMBITIEUX DE CRÉATION DE VALEUR

Forts d'une solide expérience industrielle et commerciale, les directeurs associés sont en effet en mesure d'apporter une aide concrète aux dirigeants des sociétés du portefeuille, afin de relever les défis et d'exploiter toutes les opportunités.

Les équipes d'investissement sectorielles formulent des conseils sur les principales initiatives stratégiques et opérationnelles grâce à leurs connaissances approfondies de leurs secteurs respectifs.

Au sein d'Apax Partners LLP, elles bénéficient du support de l'équipe Operational Excellence et de l'équipe Digital, dont les compétences en matière de gestion sont complémentaires et qui apportent une contribution essentielle à la stratégie de création de valeur d'Apax, notamment dans les domaines suivants : renforcement des équipes de direction, amélioration de l'efficacité opérationnelle, optimisation des systèmes d'information, transformation digitale, etc. Par ailleurs, une équipe Capital Market apporte des solutions de financement innovantes pour les sociétés en portefeuille.

Au sein d'Apax Partners SAS, les équipes d'investissement sectorielles s'appuient sur une responsable des financements (*Debt director*) et un *Chief Digital Officer* chargé d'accompagner les sociétés du portefeuille dans leur transformation digitale.

1.3.7 PROCESSUS D'INVESTISSEMENT D'APAX PARTNERS

Apax Partners SAS et Apax Partners LLP sont des firmes entrepreneuriales s'appuyant sur des procédures internes éprouvées. Leur capital est détenu, directement ou indirectement, à 90 % minimum par leurs directeurs associés. Elles sont gérées au travers de comités permanents pour la définition et le suivi de la stratégie, la mise en œuvre du processus d'investissement et de désinvestissement et la gestion opérationnelle. Elles disposent, en outre, de systèmes de gestion informatique intégrés mis au point au fil des ans et reposant sur des logiciels de qualité.

Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont des comités distincts mais similaires dans leur finalité.

LES DIFFÉRENTS COMITÉS

- Un Comité stratégique réunit une fois par an tous les directeurs associés pour définir les orientations stratégiques. Il étudie notamment la performance globale des fonds, la stratégie d'investissement et évalue la qualité des équipes.
- Un Comité opérationnel comprenant les trois ou quatre principaux directeurs associés actionnaires d'Apax Partners se réunit une fois par mois et de manière *ad hoc* pour assurer la gestion opérationnelle.

Le processus d'investissement est géré par trois comités :

- le Comité d'Investissement qui prend toutes les décisions d'investissement. Avant d'être présentées au Comité d'Investissement et de désinvestissement, toutes les opportunités sont suivies par un sous-groupe du Comité d'Investissement, le Groupe d'Orientations ;
- le Comité de Désinvestissement prend toutes les décisions de cession ;
- le Comité de Suivi auquel s'ajoutent deux revues annuelles du portefeuille.

Le Comité de Suivi assure, selon un calendrier prédéterminé, le suivi de la performance de toutes les sociétés du portefeuille. Un ou plusieurs spécialistes extérieurs peuvent être invités à participer à ce Comité.

PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Origination des dossiers

Les opportunités d'investissement peuvent être identifiées :

- principalement par les équipes sectorielles d'Apax Partners, grâce à leurs compétences, leur expérience et leurs contacts dans leur domaine, avec l'aide d'outils et programmes de marketing *ad hoc* ;
- mais également grâce au réseau d'intermédiaires mis en place et cultivé par Apax Partners.

Traitement des dossiers

Les opportunités d'investissement identifiées donnent lieu à des travaux préliminaires, définis par le responsable de l'équipe d'investissement. Cette première phase vise à déterminer rapidement, d'une part, si le dossier paraît conforme à la stratégie et aux critères d'investissements des fonds, et d'autre part, quelle priorité et quels moyens doivent lui être affectés.

Cette phase débouche, soit sur une décision de rejet, soit sur la rédaction d'un document qui contient les informations permettant de valider que le dossier correspond, a priori, à la stratégie d'investissement, et qui comporte des recommandations sur la taille de l'investissement considéré et les modalités d'approche du dossier (due diligences, négociations, montage, etc.).

Ce document est présenté et discuté à la réunion hebdomadaire des directeurs associés, et aboutit à la décision de poursuivre ou non le dossier, à l'élargissement éventuel de l'équipe d'investissement et à la composition du Groupe d'Orientation qui suivra le processus d'investissement le cas échéant.

Le Groupe d'Orientation, en collaboration avec les équipes d'investissement, veille à la bonne exécution du plan de due diligences et s'assure, tout au long du processus, que des conditions satisfaisantes pour chaque transaction ont été négociées préalablement à toute décision d'investissement.

En règle générale, les équipes d'investissement ont recours à de nombreux cabinets de conseil extérieur pour faire des études et audit :

- sur les marchés et la position concurrentielle de l'entreprise ;
- sur la validation des hypothèses des business plans ;
- sur la validation de la situation comptable et financière de l'entreprise (situation nette, niveau de l'endettement, qualité et récurrence des résultats) ;
- sur les risques juridiques, sociaux et environnementaux et les couvertures d'assurance ;
- sur la qualité des équipes.

Des études de valorisation sont menées avec l'appui de banques spécialisées, la recherche de financements appropriés, notamment dans les opérations de LBO, sont menées conjointement avec les banques partenaires. Enfin le recours à des avocats réputés est indispensable pour la rédaction de nombreux actes juridiques (*Share purchase agreement*, pacte d'actionnaires, contrats avec l'équipe de direction sur les systèmes de rémunération et d'incitation).

Un rapport synthétique est présenté par l'équipe d'investissement, quant à l'opportunité de réaliser, ou non, l'acquisition, au Comité d'Investissement qui décide, ou non, d'y donner suite.

Pour chaque étape du processus, un système rigoureux de délégations de pouvoirs a été mis en place.

SUIVI DES INVESTISSEMENTS

Pour chaque nouvel investissement est défini un plan de création de valeur partagé avec l'équipe de direction de la société qui aura la charge de le mettre en œuvre.

Le suivi opérationnel et financier des sociétés du portefeuille est effectué par l'équipe d'investissement qui rencontre régulièrement la direction de chaque société de son portefeuille, au cours de conseils d'administration ou lors de réunions de reporting.

Dans le cadre du suivi du développement du potentiel, de la croissance et de la valorisation des sociétés en portefeuille, les trois équipes transversales d'Apax Partners LLP, Operational Excellence, Digital et Capital Market peuvent être sollicitées pour soutenir et optimiser la création de valeur d'une société donnée. Ces trois équipes, qui sont composées d'experts dans plusieurs domaines techniques, sont prêtes à aider et à guider les équipes de gestion des sociétés en portefeuille pour créer de la valeur dans le cadre de projets spécifiques.

Un suivi mensuel des principaux indicateurs financiers et opérationnels de l'ensemble des sociétés du portefeuille est revu par l'ensemble des associés.

Le Comité de Suivi se réunit autour de l'équipe d'investissement en charge de chaque société du portefeuille qui rédige un rapport servant de base à la réunion. Ce Comité se réunit tout au long de la période d'investissement. Il revoit le plan post-acquisition et fait un état des lieux des progrès accomplis depuis la date de l'investissement.

En outre, une revue complète du portefeuille par l'ensemble des directeurs associés a lieu deux fois par an avec pour objectif l'actualisation du dossier d'investissement ainsi que les TRI et multiples attendus pour chaque société du portefeuille. Ces projections actualisées sont ensuite reprises dans un rapport de performance qui sert à piloter la gestion de la performance globale d'Apax Partners.

Apax Partners a, par ailleurs, mis en place un ensemble de procédures administratives et de contrôle interne permettant le suivi, la vérification, la gestion et l'archivage de l'ensemble des opérations financières et administratives liées aux investissements et à la gestion des fonds.

La valorisation des actifs inscrits dans le portefeuille des fonds est effectuée selon des principes décrits dans les annexes des comptes consolidés.

1.3.8 PROCESSUS DE DÉCISION D'ALTAMIR

Le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance définit la stratégie d'investissement d'Altamir et sa politique d'allocation d'actifs sur trois à cinq ans. Les décisions d'investissement ou de désinvestissement dans les fonds sont également prises au niveau du Conseil d'Administration. Concernant les décisions de co-investissement elles sont déléguées au président du Conseil d'Administration. Le Conseil veille au respect des règles d'allocation d'actifs et à la responsabilité du suivi de la performance des investissements réalisés.

Pour ses décisions d'investissement dans les fonds, de co-investissement et de désinvestissement, Altamir a recours aux services d'Amboise Partners SA (voir ci-après le contrat de conseil en investissements et la charte de co-investissement).

Après étude des dossiers par son équipe, le Comité d'Investissement ou de Désinvestissement d'Amboise Partners SA, composé de Maurice Tchenio et Patrick de Giovanni, formule des recommandations à Altamir Gérance.

CONTRAT DE CONSEIL EN INVESTISSEMENTS

La société Altamir Gérance, gérant de la Société, et Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) ont conclu le 2 janvier 1996 un contrat de conseil en investissements, qui prévoyait la fourniture par Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) à la société Altamir Gérance des services inhérents à la gestion d'un portefeuille de *Private Equity*.

Ce contrat de conseil a été résilié le 30 novembre 2006, date à laquelle a été conclu, en des termes similaires, un contrat de conseil en investissements liant directement Altamir et Apax Partners SA.

Ce contrat de conseil en investissements, dont la conclusion a été autorisée par le Conseil de Surveillance de la Société lors de sa réunion du 12 octobre 2006, prévoit la fourniture directe par Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) à Altamir des services mentionnés ci-après, précédemment fournis à son gérant :

- conseils relatifs à l'activité d'investissement et désinvestissement :
 - opérations d'investissement et de cession des actifs détenus aux côtés des fonds Apax,
 - allocation d'actifs en vue de prendre des engagements de souscription dans les fonds Apax et de dimensionner ces engagements en fonction des prévisions de trésorerie,
 - co-investissements aux côtés des fonds Apax en vue d'optimiser la performance du portefeuille ;
- conseils relatifs à la création de valeur au sein du portefeuille :
 - gestion des participations,
 - participation des membres de l'équipe de gestion aux organes de gouvernance des sociétés du portefeuille,
 - assistance à la réalisation d'acquisitions (opérations de « *build-up* »),
 - suivi du portefeuille et fourniture des éléments de reporting ;

- conseils relatifs aux valorisations :
 - calcul de la valeur des participations détenues en direct,
 - contrôle des valorisations retenues par les fonds dans lesquels Altamir a investi ;
- conseils en termes de gestion de trésorerie et négociation de lignes de crédit.

Il est rémunéré par le versement d'une somme correspondant à 95 % du montant de la rémunération du gérant prévue aux statuts, étant précisé que, du fait de la modification du règlement intérieur adoptée par l'assemblée générale du 30 novembre 2006, toute somme versée par Altamir à Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) au titre de ce contrat vient réduire à due concurrence la rémunération allouée au gérant.

Un avenant au contrat de conseil en investissements du 30 novembre 2006, entre Apax Partners SA et Altamir, a été approuvé par le Conseil de Surveillance du 5 mars 2013. Cet avenant, qui a pris effet au 1^{er} janvier 2013, vise à harmoniser le contrat de conseil en investissements avec la nouvelle rédaction de l'article 17 des statuts, décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 29 mars 2012, en excluant de l'assiette de la rémunération d'Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) la valeur nominale des parts détenues par Altamir dans toutes les entités Apax, et non plus dans le seul FPCI Apax France VIII-B.

Ce contrat de conseil en investissements a été conclu pour une durée indéterminée. Toutefois, chacune des parties peut le résilier par anticipation et de plein droit si l'autre partie manque à l'une quelconque de ses obligations à son titre et n'y a pas remédié dans les trente jours à compter d'une mise en demeure.

En 2017, le contrat de conseil en investissements a porté sur les opérations suivantes :

- i) investissements et engagements :
 - co-investissement dans CIPRÉS Assurances,
 - co-investissement dans ThoughtWorks,
 - co-investissement complémentaire dans Marlink,
 - étude d'autres co-investissements non réalisés ;
- ii) désinvestissements :
 - cession partielle d'Altran,
 - cession partielle de Gfi Informatique ;
- iii) création de valeur :
 - participation aux conseils d'administration de sociétés du portefeuille,
 - acquisition transformante d'Arcent par Altran,
 - refinancement de la dette de THOM Europe et Alain Afflelou, avec pour chaque société une réduction significative de son coût,
 - suivi mensuel des sociétés du portefeuille historique,
 - suivi trimestriel des sociétés du portefeuille détenues *via* les fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP et Apax IX LP ;
- iv) valorisations :
 - revues trimestrielles des valorisations du portefeuille ;
- v) gestion de trésorerie et lignes de crédit :
 - optimisation des placements,
 - augmentation de l'enveloppe de lignes de découvert auprès d'un pool bancaire pour la porter à €60M.

CHARTRE DE CO-INVESTISSEMENT

Il est rappelé que la Société a conclu, le 23 avril 2007, avec Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA), la charte de co-investissement dont les principales caractéristiques sont exposées ci-dessous.

Toute modification de cette charte doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur rapport de la gérance, à la majorité des deux tiers des voix des membres présents ou représentés.

CHARTRE DE CO-INVESTISSEMENT ENTRE ALTAMIR ET APAX PARTNERS SA

Sans que le principe et les règles de co-investissement d'Altamir avec les FPCI gérés par Apax Partners SA en vigueur depuis 1996 soient en rien modifiés sur le fond, il est apparu opportun au gérant d'Altamir, à l'occasion de la fusion avec Amboise Investissement, de les formaliser dans une charte de co-investissement conclue avec Apax Partners SA.

Cette charte, dont la conclusion a été autorisée par le Conseil de Surveillance d'Altamir réuni le 23 avril 2007, a repris, pour l'essentiel, les termes de la charte de co-investissement qui avait été conclue entre Amboise Investissement et Apax Partners SA préalablement à son introduction en bourse en mars 2006.

Étant donné, que le fonds Apax VII est totalement investi, cette charte ne s'applique plus qu'aux réinvestissements dans le portefeuille existant ainsi qu'aux désinvestissements.

Elle est organisée autour des grands principes suivants :

- i) Apax Partners SA s'engage à proposer à Altamir de participer *pari passu*, à hauteur du pourcentage précité, à tout investissement réalisé par le FPCI Apax France VII.
- ii) Altamir effectue tout désinvestissement, partiel ou total, auquel Apax Partners SA lui propose de participer ; lors d'un tel désinvestissement, la cession est réalisée au prorata des participations respectives d'Altamir et des FPCI gérés par Apax Partners SA.
- iii) De même, en cas de réinvestissement, le pourcentage de répartition de ce réinvestissement entre Altamir et le FPCI géré par Apax Partners SA concerné, est celui appliqué lors de l'investissement initial (et non celui en vigueur à la date du réinvestissement, si celui-ci est différent).
- iv) Les frais de toute nature, engagés lors de la réalisation ou de la cession des investissements (par exemple frais de due diligences, honoraires d'avocats, etc.), sont supportés dans les mêmes proportions par Altamir, y compris lorsque ces frais se rapportent à des projets n'ayant pas donné lieu à prise de participation. Il en est de même des frais d'assurance responsabilité civile éventuels des administrateurs et mandataires sociaux des sociétés du portefeuille désignés sur la proposition d'Apax Partners et des sommes mises à leur charge en cas de mise en jeu de leur responsabilité personnelle, sauf faute grave ou lourde de leur part.
- v) Apax Partners SA ne peut proposer à Altamir de participer à une acquisition de titres auprès d'un FPCI géré par elle que dans le cadre d'une opération de portage de moins de six mois ou moyennant la mise en œuvre des précautions nécessaires pour assurer le caractère indépendant de la transaction, telle que l'intervention concomitante d'un investisseur tiers pour 25 % au moins du nouveau tour d'investissement, dans le cadre

d'une procédure d'appel d'offres ou l'intervention d'un expert indépendant se prononçant sur le prix de la transaction.

Cette charte a pris effet le 4 juin 2007, date de réalisation définitive de la fusion entre Altamir et Amboise Investissement.

Il a, par ailleurs, été convenu entre Apax Partners SA et Altamir, avec l'accord du Conseil de Surveillance de celle-ci que, lorsqu'un investissement initial n'est définitivement structuré qu'à l'issue d'une certaine période – cas par exemple de l'acquisition d'un bloc de titres d'une société cotée en bourse (ex. Prosodie) donnant lieu à une OPA obligatoire et le cas échéant à un retrait de la cote ou à une syndication –, le pourcentage de co-investissement retenu serait celui existant au moment où l'investissement initial global est figé.

Il n'est pas prévu de charte de co-investissement entre Altamir et Apax Partners SAS dans la mesure où Altamir souscrit directement aux fonds gérés par cette société. Il en est de même dans la relation avec Apax Partners LLP.

1.3.9 ÉQUIPE EN CHARGE D'ALTAMIR

La société Altamir n'a pas de salarié. Elle est gérée par Altamir Gérance dont le Conseil d'Administration composé de cinq membres et présidé par Maurice Tchenio définit la stratégie d'investissement et la politique d'allocation d'actifs. Altamir Gérance n'a pas de salarié et s'appuie sur le contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA.

Amboise Partners SA (anciennement Apax Partners SA) est la société de gestion des fonds français, depuis le premier créé en 1983 (Apax CR) jusqu'au fonds Apax France VII levé en 2006. Basée à Paris, la société compte une équipe de quatre dirigeants dont deux directeurs associés : Maurice Tchenio (président) et Patrick de Giovanni.

Patrick de Giovanni – (72 ans) Patrick de Giovanni a rejoint Apax Partners en 1983 en qualité de directeur associé, lors de la création du premier fonds. Ancien élève de l'École polytechnique, il a débuté sa carrière chez Cofror, société de conseil française spécialisée dans les systèmes de gestion informatique, avant de rejoindre pendant quatre ans le groupe Neiman (équipements automobiles) en tant que contrôleur de gestion. Après trois années passées au service des études industrielles de la Société Générale, il s'est associé à un entrepreneur pour redresser Criss, une entreprise de robinetterie industrielle. Chez Apax Partners, il a réalisé un grand nombre d'investissements dans des entreprises industrielles et de services aux entreprises et dans tous les types d'opérations (venture, développement, LBO). Il est ancien président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018).

Agathe Heinrich – (47 ans) Diplômée de l'ESC Toulouse en 1993, Agathe Heinrich a débuté sa carrière en tant qu'analyste crédit au Crédit Lyonnais à New York. Elle a occupé divers postes en *corporate banking* à Paris, au Crédit Lyonnais de 1995 à 1998, puis chez Paribas de 1998 à 2000. À la suite de la fusion entre la BNP et Paribas, elle rejoint le service de presse de BNP Paribas où elle est chargée de gérer les relations avec les médias internationaux pour le groupe, avec un focus particulier sur les activités de banque de financement et d'investissement, capital investissement et gestion d'actifs. En 2004, elle rejoint la société de *Private Equity* Apax Partners basée à Paris, en tant que Directrice de la

Communication. Elle rejoint Altamir en septembre 2014 au poste de Directrice des Relations Investisseurs et de la Communication.

Éric Sabia – (39 ans) Diplômé de l'École supérieure de commerce de Montpellier et détenteur d'un *Bachelor of Arts in Management in Business Administration* (BA in MBA) de l'Université de Reading au Royaume-Uni, Éric Sabia a débuté sa carrière en 2003 chez PricewaterhouseCoopers au Luxembourg puis à Paris où il a occupé pendant cinq ans les fonctions de Superviseur – Auditeur au sein du département Financial Services. Il bénéficie d'une solide expérience du métier du *Private Equity* après huit ans passés chez Fondinvest Capital, société de gestion de fonds de fonds, où il a occupé le poste de directeur financier adjoint à partir de mars 2008, puis celui de directeur financier depuis janvier 2013. Il est directeur financier d'Altamir depuis août 2016.

Maurice Tchenio – (74 ans) Maurice Tchenio est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA. Il est également président de la Fondation AlphaOmega. Maurice Tchenio a débuté sa carrière comme professeur assistant de finances à HEC, puis chargé de mission à l'Institut de Développement Industriel (IDI) de Paris, banque d'affaires spécialisée dans les investissements en actions. En 1972, il fonde avec Ronald Cohen et Alan Patricof Apax Partners qui est aujourd'hui un des leaders mondiaux du *Private Equity*. De 1972 à 2010, il est Président-Directeur Général d'Apax Partners SA, la branche française du Groupe. En 1995, il crée Altamir, une société cotée de *Private Equity*. En 2010, il crée AlphaOmega, « a venture philanthropy foundation », une fondation reconnue d'utilité publique. Il est co-fondateur de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018) et ancien administrateur de l'EVCA (European *Private Equity* and Venture Capital Association, devenue Invest Europe). Maurice Tchenio est diplômé d'HEC et de la Harvard Business School où il obtint son diplôme et le titre de Baker Scholar avec haute distinction.

1.3.10 ÉQUIPES D'APAX PARTNERS

APAX PARTNERS SAS

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax France VIII levé en 2011 (€704M) et Apax France IX levé en 2016 (€1,030Mds). Elle est le conseil en investissements d'Amboise Partners SA. Basée à Paris, la société possède une équipe d'investissement de 30 professionnels, dont neuf directeurs associés : Eddie Misrahi (président), Damien de Bettignies, Monique Cohen, Bruno Candelier, Guillaume Cousseran, Franck Hagège, Bertrand Pivin, Gilles Rigal et Thomas de Villeneuve. Les associés ont une ancienneté moyenne de 16 ans chez Apax. Ils ont une connaissance approfondie des secteurs dans lesquels ils investissent et ont occupé auparavant des postes de direction en entreprise ou dans des cabinets de conseil.

L'équipe d'investissement est organisée par secteur et compte également des spécialistes dans différents domaines : Business Development, Financements, Relations Investisseurs, Digital et ESG.

Damien de Bettignies – (43 ans) Damien de Bettignies a rejoint Apax Partners en 2007 au sein de l'équipe TMT. Il a commencé sa carrière en 1999 chez Ernst & Young Audit avant de rejoindre Natixis *Private Equity* à Paris en 2000, où il a travaillé sur des investissements en capital-risque dans des sociétés technologiques. Il a ensuite intégré en 2004 le cabinet de conseil McKinsey & Company où il est intervenu dans des projets stratégiques et opérationnels au Benelux, en France et en Allemagne. Damien de Bettignies est diplômé de l'École Nationale Supérieure des Télécommunications et de l'Universidad Politécnica de Madrid et est titulaire d'un MBA de la Columbia Business School.

Bruno Candelier – (48 ans) Bruno Candelier a rejoint Apax Partners en 2001 et a été nommé directeur associé en 2011 ; il est responsable des investissements dans le secteur Consumer. Il a débuté sa carrière en 1996 comme Consultant Junior puis Consultant Senior chez McKinsey & Company à Paris, Londres et Johannesburg. Bruno est diplômé de l'École nationale des mines de Paris et est titulaire d'un MBA de l'INSEAD.

Monique Cohen – (62 ans) Directeur associé d'Apax Partners depuis 2000, Monique Cohen est responsable des investissements dans le secteur des Services et supervise également l'activité Business Development. Elle a commencé sa carrière chez Paribas où elle a été, après quelques années, responsable Equity Capital Market puis *Senior Banker*. Chez BNP Paribas elle occupait la fonction de *Global Head of Equity*. Monique est administrateur des groupes Safran et BNP Paribas et membre des conseils de surveillance de JCDecaux et d'Hermès. Elle a été membre du collège de l'AMF (Autorité des marchés financiers) de 2011 à 2014. Elle est diplômée de l'École Polytechnique.

Guillaume Cousseran – (39 ans) Guillaume Cousseran a rejoint Apax Partners en 2006 où il est chargé du Business Development et des Relations Investisseurs. Avant de rejoindre Apax Partners, Guillaume Cousseran a travaillé pendant 5 ans en tant qu'Analyste puis *Associate* dans l'équipe Investment Banking de Lehman Brothers à Paris dédiée au suivi des sociétés françaises, où il a travaillé sur de nombreuses opérations de fusions et acquisitions, d'introduction en bourse et de LBO. Guillaume Cousseran est diplômé d'HEC.

Franck Hagège – (43 ans) a rejoint Apax Partners en 2004 au sein de l'équipe Consumer. Il a débuté sa carrière en 1998 comme consultant chez A.T. Kearney où il a participé à des missions traitant de problématiques stratégiques et opérationnelles pour des grands groupes et des fonds d'investissement pendant cinq ans. Il a également travaillé pendant un an chez NetsCapital sur des transactions M&A dans le secteur des télécommunications et des médias. Franck est diplômé de HEC.

Eddie Misrahi – (63 ans) Eddie Misrahi a rejoint Apax Partners en 1991 en tant que directeur associé, responsable des investissements dans le domaine des TMT. Il a accompagné la croissance de jeunes sociétés innovantes ou de sociétés plus matures dans le cadre de projets de développement ou de transmission. Eddie Misrahi est devenu directeur général délégué d'Apax Partners SA (devenu Amboise Partners SA en 2017) en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS (ex-Apax Partners MidMarket) en 2008. Il a commencé sa carrière chez McKinsey & Company à Paris puis à Mexico avant de travailler aux États-Unis dans un groupe américain de télécommunications.

Il a été président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Bertrand Pivin – (57 ans) Bertrand Pivin a rejoint Apax Partners en 1993 et a été nommé directeur associé en 1998, où il est spécialisé dans le secteur TMT. Il a débuté sa carrière comme ingénieur en R&D chez Alcatel en France, puis directeur de projet chez Alcatel Network Systems aux États-Unis où il a supervisé des projets de développement pour les opérateurs Telecom nord-américains. Bertrand Pivin est l'Associé en charge de la politique d'investissement responsable chez Apax Partners SAS (ex-Apax Partners MidMarket SAS). Il est titulaire d'un MBA à la Harvard Business School et diplômé de l'École polytechnique et de l'École nationale supérieure des télécommunications (Telecom Paris Tech).

Gilles Rigal – (59 ans) Gilles Rigal a rejoint Apax Partners en 2001, en qualité de directeur associé, où il est spécialisé dans le secteur TMT. Il a débuté sa carrière comme entrepreneur en créant IGL, société de logiciels et de services informatiques qu'il revend cinq ans plus tard à Thales. Il entre alors chez McDonnell Douglas Information Systems où il devient directeur de division, puis chez Systar, société internationale de logiciels basée en France dont il est successivement directeur général pour la France, pour l'Europe et pour les opérations mondiales. En 1995, il rejoint BMC Software, 5^e éditeur mondial de logiciels en tant que directeur général France et vice-président du marketing et des ventes indirectes pour l'Europe, le Moyen Orient et l'Afrique. Gilles est diplômé de l'ENSEEIH (Toulouse) et est titulaire d'un DEA de Robotique de l'Université de Toulouse.

Thomas de Villeneuve – (45 ans) Thomas de Villeneuve a rejoint Apax Partners en 2001 et a été nommé directeur associé en 2008. Thomas s'est spécialisé dans les investissements dans le domaine des TMT. Thomas a débuté sa carrière au Boston Consulting Group, où il a essentiellement travaillé dans le secteur des médias et des télécoms à Paris et à New York. Thomas est diplômé d'HEC.

APAX PARTNERS LLP

Apax Partners LLP est une société de gestion basée à Londres et détenue à hauteur de 90 % par ses 19 Equity Partners et de 10 % par trois fonds souverains (GIC, CIC, Future Fund). Les 19 Equity Partners ont en moyenne 22 ans d'expérience professionnelle et 15 ans d'ancienneté chez Apax.

L'équipe d'investissement est composée d'environ 120 professionnels répartis sur 8 bureaux dans le monde (Londres, New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai, Hong Kong et São Paulo).

Ces professionnels sont organisés en quatre équipes sectorielles au niveau mondial (TMT, Consumer, Santé, Services) et travaillent en étroite collaboration avec les responsables de :

- l'équipe Operational Excellence (14 personnes) qui fournit un soutien direct aux équipes dirigeantes pour accélérer la création de valeur ;
- l'équipe Digital (composée de responsables intervenant aussi dans les équipes sectorielles et Operational Excellence), spécialisée dans le financement de projets purement numériques et apportant son expérience aux quatre secteurs d'investissement ;

- l'équipe Capital Markets (3 personnes) qui élabore des solutions de financement innovantes pour les sociétés du portefeuille.

La stratégie et la gestion d'Apax Partners LLP sont assurées par les directeurs généraux (co-CEO) Andrew Sillitoe (Londres) et Mitch Truwit (New York).

Andrew Sillitoe – (45 ans), co-CEO d'Apax Partners, est également directeur associé au sein de l'équipe Technologies et Télécommunications. Il est aussi membre des Comités exécutif, d'Investissement, d'orientation, de suivi de portefeuille et de désinvestissement. Il est basé à Londres depuis qu'il a rejoint la Société en 1998 et s'est spécialisé depuis dans le secteur des technologies et télécommunications. Andrew Sillitoe a contribué à la réalisation de plusieurs opérations, dont King, Orange, TIVIT, TDC, Intelsat et Inmarsat. Avant son arrivée chez Apax Partners, Andrew Sillitoe était consultant chez LEK, où il conseillait des clients sur des acquisitions dans divers domaines d'activité. Il est titulaire d'une maîtrise en politique, philosophie et économie de l'université d'Oxford et d'un MBA de l'INSEAD.

Mitch Truwit – (49 ans), co-CEO d'Apax Partners, est directeur associé au sein de l'équipe Services. Il est également membre du Comité d'Investissement et administrateur de l'Apax Foundation. Avant de rejoindre Apax Partners en 2006, Mitch Truwit a été Président-Directeur Général d'Orbitz Worldwide, une filiale de Travelport, de 2005 à 2006. Auparavant, de 2001 à 2005, il fut vice-président exécutif et directeur d'exploitation (COO) de priceline.com. Mitch Truwit est diplômé du Vassar College, où il a obtenu une licence en sciences politiques. Il est aussi titulaire d'un MBA de la Harvard Business School. Il est membre du Conseil d'Administration d'AssuredPartners, de Bankrate, de Boats Group (ex-Dominion Marine Media) et de Quality Distribution Inc. Auparavant, il était membre des Conseils d'Administration d'Advantage Sales & Marketing, de Dealer.com, de Garda World Security Corporation, de Hub International et de Trader Canada. Il est président de Street Squash, programme de développement à l'intention des jeunes du quartier de Harlem, ainsi que membre honoraire des Special Olympics of CT, structure qui organise des entraînements sportifs et des compétitions d'athlétisme pour des adultes et des enfants handicapés mentaux tout au long de l'année. Enfin, il a été membre de PEC, organisation fournissant des informations sur l'industrie du *Private Equity*.

1.3.11 INVESTISSEMENT RESPONSABLE

INFORMATIONS SOCIALES, SOCIÉTALES ET ENVIRONNEMENTALES

Altamir SCA est une société de portefeuille qui a pour objet l'acquisition, la gestion et la cession de valeurs mobilières françaises ou étrangères. Compte tenu de la nature de son activité et du fait que la Société ne dispose d'aucun salarié ni d'aucun bâtiment, les informations requises au titre de l'article 225 du Code de Commerce ne sont pas pertinentes.

La société Altamir est dirigée par Altamir Gérance SA qui définit la politique d'investissement et assure la gestion courante de la Société. La politique d'investissement d'Altamir consiste à investir au travers ou avec les fonds gérés par les deux sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. À ce titre, Altamir

s'appuie sur le savoir-faire des équipes d'Apax pour identifier de nouvelles opportunités d'investissement, gérer les sociétés en portefeuille et créer de la valeur.

Ces sociétés ont pris un certain nombre de dispositions qui contribuent à faire de l'investissement dans Altamir un investissement responsable d'un point de vue social, environnemental et sociétal.

La vérification de l'organisme tiers indépendant porte exclusivement sur la société Altamir et non sur les sociétés Altamir Gérance, Apax Partners SAS ou Apax Partners LLP.

Relations avec les parties prenantes

Altamir Gérance entretient pour le compte de la Société un dialogue permanent avec ses actionnaires, la communauté financière (investisseurs privés ou institutionnels, analystes, journalistes) et l'AMF. Ce dialogue est assuré par le président de la gérance, le directeur financier et la directrice des relations investisseurs et de la communication.

Les contacts avec les investisseurs et analystes se font dans le cadre d'entretiens individuels ou de rendez-vous plus formels comme l'assemblée générale annuelle, les deux réunions d'information organisées avec la SFAF à Paris, et deux webcasts (en anglais) qui ont lieu à l'occasion de la sortie des résultats annuels et semestriels. Altamir participe également chaque année à des *road shows* et événements organisés par des brokers et des sociétés spécialisées pour lui permettre de rencontrer de nouveaux investisseurs français et étrangers.

En matière de communication financière, Altamir suit la réglementation et les recommandations de l'AMF qui veille à l'information et à la protection des investisseurs. À ce titre, Altamir Gérance assure la diffusion effective et intégrale de l'information réglementée concernant Altamir, ainsi que l'égalité d'information entre les différents investisseurs.

Toute nouvelle information relative aux comptes d'Altamir, au portefeuille ou à des obligations réglementaires fait l'objet d'un communiqué, disponible en français et en anglais, qui est diffusé largement par voie électronique (*via* un diffuseur professionnel agréé) et disponible sur le site Internet de la Société. Une communication plus complète est effectuée à l'occasion des clôtures annuelles et semestrielles (Document de Référence intégrant le rapport financier annuel, rapport semestriel).

Altamir est membre du CLIFF (association française des professionnels de la communication financière), ce qui lui permet d'échanger les autres sociétés cotées de la place sur les meilleures pratiques à adopter.

Investisseurs engagés et responsables

Pour la gestion de son portefeuille, Altamir s'appuie sur les équipes d'Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, des acteurs majeurs du financement durable des entreprises.

Sur le plan social, Apax Partners SAS emploie 45 personnes dont 30 professionnels de l'investissement, et Apax Partners LLP emploie 200 personnes dont 120 professionnels de l'investissement répartis sur 8 bureaux dans le monde. Ces professionnels sont recrutés selon des critères d'excellence (grandes écoles, MBA,

expériences internationales). Les deux sociétés jouissent d'une notoriété et d'un leadership qui attirent les meilleurs talents. Leur politique sociale contribue à les fidéliser et à les motiver : bonnes conditions de travail, politique de rémunération compétitive au regard des pratiques du marché et incitative (intérêt pour les résultats de la Société et aux performances des fonds), programmes de formation individuels et collectifs, processus d'évaluation structuré, perspectives d'évolution et de promotion en interne.

L'empreinte environnementale directe des deux sociétés de gestion reste limitée ; toutes deux ont toutefois réalisé un bilan carbone qui a contribué à sensibiliser l'interne et à mettre en place des procédures de fonctionnement respectueuses de l'environnement.

Au niveau de leur activité, les deux sociétés de gestion ont toujours veillé à ce que les meilleures pratiques soient mises en œuvre au sein des sociétés dans lesquelles elles sont actionnaires, notamment en termes de gouvernance (alignement des intérêts entre les actionnaires et l'équipe de direction, composition des conseils, indépendance des administrateurs, comités d'audit...). Elles ont par ailleurs exclu de leur univers d'investissement certains secteurs d'activité (ex. armement, tabac).

Depuis quelques années, elles ont franchi une étape supplémentaire en formalisant chacune une politique ESG (Environnement, Social, Gouvernance) avec pour objectifs de pérenniser la performance des entreprises et d'optimiser ainsi la création de valeur.

Politiques ESG

Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont signé les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable) en 2011, s'engageant ainsi à intégrer les critères responsables dans leur gestion et politique d'investissement (www.unpri.org).

Les deux sociétés se sont dotées de moyens dédiés pour déployer et piloter leur plan d'action ESG : un associé chargé de la définition de la politique ESG et une responsable ESG chargée de sa mise en œuvre chez Apax Partners SAS ; un *Sustainability Committee* chez Apax Partners LLP et le déploiement d'un logiciel de collecte de données au sein des sociétés du portefeuille.

Apax Partners SAS et Apax Partners LLP intègrent des critères ESG à toutes les étapes du cycle d'investissement :

- **avant l'acquisition** : réalisation de due diligence ESG visant à identifier les risques et les opportunités de création de valeur ;
- **tout au long de la période d'investissement** : définition d'une feuille de route, accompagnement dans la mise en œuvre et mise en place d'un reporting ESG afin de mesurer les progrès réalisés ;
- **à la sortie** : due diligence de cession visant à valoriser la performance ESG de l'entreprise.

Étant le plus souvent actionnaires majoritaires ou de référence au travers des fonds qu'elles gèrent, les deux sociétés ont la capacité d'agir sur la stratégie des entreprises et peuvent ainsi les accompagner dans la mise en place et le déploiement de leur politique ESG. Leur influence respective porte sur une quinzaine d'entreprises de plus de 55 000 salariés pour Apax Partners SAS, et sur une quarantaine d'entreprises de plus de 150 000 salariés pour Apax Partners LLP.

Les informations collectées et retraitées par les deux sociétés de gestion sont communiquées à leurs investisseurs dans le cadre d'un reporting semestriel sur la performance des fonds et des sociétés du portefeuille. Une synthèse fait l'objet d'une communication plus large, disponible en ligne sur les sites www.apax.fr et www.apax.com. Apax Partners SAS publie sur son site Internet une section Responsabilité qui présente sa politique ESG, les démarches et initiatives des sociétés du portefeuille et un bilan social de l'ensemble du portefeuille (effectifs, masse salariale, politiques sociales). Apax Partners LLP publie un rapport spécifique (*Sustainability Report*) qui décrit également sa politique ESG et donne une synthèse des chiffres collectés auprès des sociétés du portefeuille sur la base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Les deux sociétés participent activement aux réflexions de place et contribuent au développement de ces pratiques au sein de la profession du *Private Equity*. À titre d'exemple, Apax Partners SAS est membre du comité de pilotage de la commission ESG de

France Invest (ex-Association Française des Investisseurs pour la Croissance); la société est à l'origine, avec quatre de ses confrères, de l'Initiative Carbone 2020 lancée en 2015 pour la lutte contre les effets du changement climatique, premier engagement pris par la profession du *Private Equity* pour la mesure, la gestion et la réduction des émissions de gaz à effet de serre des sociétés du portefeuille.

Elles figurent parmi les sociétés de *Private Equity* les plus en avance dans ce domaine et les plus reconnues par la communauté financière. Apax Partners SAS a reçu le tout premier prix décerné par Panthéon en 2012 (*GP Responsible Investing Award*) et a obtenu en 2015 et 2016 la note A+ (la plus haute) pour son approche globale ESG selon le rapport d'évaluation des PRI. Apax Partners LLP a de son côté remporté en 2015 le prix décerné par la British *Private Equity* & Venture Capital Association (*Responsible Investment Award*) pour son approche structurée et son engagement au niveau des sociétés du portefeuille.

RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES FIGURANT DANS LE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Exercice clos le 31 décembre 2017

Aux Actionnaires,

En notre qualité d'organisme tiers indépendant accrédité par le COFRAC ⁽¹⁾ sous le numéro 3-1050 et membre du réseau de l'un des Commissaires aux Comptes de la société Altamir, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2017, présentées dans le chapitre 1.3.9 du Document de Référence, ci-après les « Informations RSE », en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de Commerce.

RESPONSABILITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Il appartient au Conseil d'Administration d'établir un Document de Référence comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du Code de Commerce, conformément aux instructions utilisées par la Société (ci-après le « Référentiel »).

INDÉPENDANCE ET CONTRÔLE QUALITÉ

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11-3 du Code de Commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes professionnelles et des textes légaux et réglementaires applicables.

RESPONSABILITÉ DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le Document de Référence ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du Code de Commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;

- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère, conformément au Référentiel (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont été effectués par une équipe de quatre personnes entre février et mars 2018 pour une durée d'environ une semaine.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes professionnelles applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 ⁽²⁾.

1. ATTESTATION DE PRÉSENCE DES INFORMATIONS RSE

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la Société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le Document de Référence avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du Code de Commerce.

En cas d'absence de certaines informations, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du Code de Commerce.

Nous avons vérifié que les informations RSE couvraient le périmètre avec les limites précisées dans le chapitre 1.3.9 du Document de Référence, notamment le fait que la Société n'a pas de salarié et que ses activités de gestionnaire de fonds ont un impact direct limité sur l'environnement.

Sur la base de ces travaux, et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus nous attestons de la présence dans le Document de Référence des Informations RSE requises.

(1) Portée d'accréditation disponible sur www.cofrac.fr

(2) ISAE 3000 - Assurance engagements other than audits or reviews of historical information

2. AVIS MOTIVÉ SUR LA SINCÉRITÉ DES INFORMATIONS RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené un entretien avec la personne responsable de la préparation des Informations RSE auprès de la direction relation investisseurs et communication, en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié du Référentiel au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité et leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur ;
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la Société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes ⁽¹⁾ au niveau de l'entité, nous avons consulté les

sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions, etc.) et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le Document de Référence.

Pour les autres informations RSE, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la Société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément au Référentiel.

Paris-La Défense, le 8 mars 2018

L'Organisme Tiers Indépendant

ERNST & YOUNG et Associés

Éric Duvaud

Associé France développement durable

Bruno Perrin

Associé

(1) Informations sociétales : les relations avec les parties prenantes (les conditions de dialogue).

1.4 COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE

1.4.1 CONTEXTE ET PERFORMANCE

2017 a été une bonne année sur le plan économique portée par la croissance au niveau mondial, des marchés boursiers en forte hausse et une dette abondante et bon marché.

En France, le climat des affaires s'est nettement amélioré avec l'arrivée du président Macron qui a bien conscience des réformes à réaliser pour que la France reste compétitive à l'échelle mondiale. Ses réformes sur la flexibilité du contrat de travail et la fiscalité contribuent à rendre la France plus attractive pour les investisseurs. La France bénéficie en outre des interrogations liées au Brexit et de l'incertitude qui subsiste autour de l'administration américaine.

Concernant le marché du *Private Equity*, 2017 a été une année record en termes de levées de fonds avec \$453Mds collectés à travers le monde. En Europe, les levées de fonds ont atteint \$108Mds, un montant en baisse par rapport au niveau record de 2016 (\$121Mds) mais qui reste très élevé (Source Preqin).

L'année a été marquée par plusieurs facteurs : montants importants des capitaux levés, dette facile d'accès et nouveaux entrants sur le marché tels que fonds de pension, les *family offices* et les fonds souverains. La combinaison de ces facteurs a contribué à tirer les multiples de valorisation vers le haut et obligé les investisseurs à faire preuve de discipline.

Dans ce contexte, Altamir a réalisé une bonne année en terme d'activité. La Société a réalisé onze nouveaux investissements en Europe, aux États-Unis et en Asie. Elle a investi €118,2M au total et réalisé plusieurs opérations de cession pour un montant de €98,7M. Les sociétés du portefeuille ont continué à enregistrer de très bonnes performances opérationnelles, sous l'effet combiné de la croissance organique et des acquisitions significatives réalisées en 2016.

AU NIVEAU DE LA PERFORMANCE

■ L'Actif Net Réévalué (ANR), calculé en normes IFRS, est de €21,54 par action au 31 décembre 2017, part des commanditaires titulaires d'actions ordinaires, en léger recul de 0,4 % par rapport au 31 décembre 2016 (€21,62). En incluant le dividende de €0,65 par action versé en mai 2017, l'Actif Net Réévalué par action est en progression de 2,6 % par rapport au 31 décembre 2016, après une progression de plus de 19 % en 2015 et en 2016.

Les sociétés du portefeuille ont à nouveau réalisé d'excellentes performances opérationnelles au cours de l'exercice : l'Ebitda du portefeuille, pondéré par le poids de chaque société dans l'ANR, a progressé de 27 %. L'ANR au 31 décembre ne reflète pas cette performance, en raison d'une évolution défavorable des autres éléments utilisés pour valoriser le portefeuille, à savoir les multiples de valorisation et les taux de change (effet de la baisse du dollar sur la valorisation des sociétés dont les comptes sont en dollars). L'impact de ces deux facteurs est de respectivement €0,55 et €0,48 par action.

L'Actif Net Réévalué est l'indicateur financier le plus pertinent pour appréhender l'activité de la Société. Il est calculé en procédant à une évaluation des titres de participation sur la base des recommandations de l'International *Private Equity* Valuation Organisation (IPEV) : cette organisation regroupe un grand nombre d'associations professionnelles dont Invest Europe. L'ANR par action est net de la quote-part revenant à l'Associé Commandité et aux titulaires d'actions B, ainsi que des provisions de *carried interest* des fonds dans lesquels la Société investit.

- Le résultat net consolidé se traduit par un résultat positif de €20,9M au 31 décembre 2017 (contre €129M au 31 décembre 2016). Il correspond principalement à l'ensemble des variations de juste valeur des sociétés du portefeuille, ainsi que des écarts de valorisation sur les cessions de la période déduction faites des frais de gestion et de fonctionnement, et des provisions de *carried interest*.

1.4.2 ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

ÉVOLUTION DES ACTIFS AU COURS DE L'EXERCICE 2017

Sont inclus, dans les chiffres ci-après, le FPCI Apax France VIII-B, le FPCI Apax France IX-B, le fonds Apax VIII LP, le fonds Apax IX LP et les quatre fonds de co-investissement, le FPCI Phénix et le FPCI Apia Vista, le FPCI APIA Cipres, ainsi que le fonds Turing EquityCo au travers desquels Altamir investit.

Investissements

La Société a investi et engagé €118,2M au cours de l'exercice 2017, contre €112,3M en 2016.

- 1) €95,3M (€82,9M en 2016) dans 11 nouveaux investissements :
 - €47,1M dans la société CIPRÉS Assurances, dont €37,2M au travers du fonds Apax France IX-B et €9,9M en co-investissement ;
 - €48,2M au travers et avec le fonds Apax IX LP dans 10 nouvelles sociétés :
 - €11,2M, dont €6,9M *via* le fonds et €4,3M en co-investissement dans ThoughtWorks, société américaine de conseil en développement de logiciels et transformation digitale,
 - €7,2M dans MATCHESFASHION.COM, société anglaise spécialisée dans la vente en ligne de prêt-à-porter de luxe à l'échelle mondiale, offrant une sélection de plus de 450 créateurs de mode,
 - €5,6M dans Safetykleen Europe, société anglaise spécialisée dans les équipements et services de nettoyage industriel qui opère en Europe, au Brésil, en Chine et en Turquie,

- €5,3M dans Syneron Candela, une société basée en Israël et aux États-Unis qui offre à l'échelle mondiale des dispositifs de médecine esthétique non chirurgicale,
 - €4,3M dans ECi Software Solutions, société américaine qui fournit des solutions logicielles ERP aux PME dans la distribution, les services sur site, les industries manufacturières et le bâtiment et la construction,
 - €3,8M dans Guotai Junan Securities, une des principales sociétés financières chinoises, cotée à Shanghai et à Hong Kong,
 - €3,2M dans Attenti, société basée en Israël et aux États-Unis qui développe, fabrique et commercialise des solutions de surveillance à distance pour le marché de la justice pénale,
 - €3M dans Tosca Services, fournisseur américain de solutions de chaîne d'approvisionnement et d'emballages réutilisables pour les denrées périssables,
 - €2,8M dans Kepro, une société américaine qui fournit des services de coordination de soins et d'assurance qualité destinés à optimiser les dépenses de santé au niveau fédéral et de chaque état,
 - €1,7M dans Manappuram Finance, deuxième plus important prêteur sur gage d'or en Inde, société cotée à Bombay.
- 2) €22,3M d'investissements et d'engagements complémentaires dans les sociétés du portefeuille, principalement dans :
- Marlink pour €17,2M, dont €4,3M au titre du co-investissement,
 - Vocalcom pour €2,4M,
 - Nowo Oni pour €1,8M,
 - €0,9M d'investissements complémentaires sur les autres sociétés du portefeuille (€0,3M sur Assured Partners, €0,3M sur Azelis, €0,1M sur Boats Group et €0,1M sur InfoVista).

La Société a également finalisé l'investissement dans Unilabs qui faisait l'objet d'engagements pour €9M l'année dernière, pour un montant final de €9,6M, soit un ajustement à la hausse de €0,6M.

Désinvestissements

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à €98,7M (€215,7M en 2016) et se décompose en produits de cessions pour €97,1M (€214,2M en 2016) et revenus pour €1,6M (€1,5M en 2016).

Les €98,7M se décomposent principalement en :

- €66,1M provenant de la cession de 50 % de la participation d'Altamir dans Altran dans le cadre d'un placement accéléré auprès d'investisseurs institutionnels ;
- €15,2M générés par une nouvelle cession de titres Gfi Informatique à Mannai Corporation ;
- €4,6M issus du refinancement et de la cession partielle de la société GlobalLogic ;
- €3,7M provenant de la libération de la dernière tranche d'un compte séquestre lié à la cession en 2011 de Vizada ;
- €2,2M suite à l'introduction en bourse de la société EVRY à la bourse d'Oslo ;
- €1,9M issus de la cession d'une participation résiduelle dans la société canadienne GardaWorld, soit en cumulé un multiple de 2,3 fois le montant investi en 2012 ;
- €1,3M provenant de la vente du solde des titres détenus dans la société indienne cotée Chola, soit en cumulé un multiple de 2,7 fois le montant investi en 2014 ;
- €0,9M perçus suite au refinancement de la dette de la société indienne Shriram City Union ;
- €0,8M suite au refinancement de la société Exact Software ;
- €0,7M suite au refinancement de la société Idealista ;
- €0,6M suite au refinancement de la société Safetykleen Europe ;
- €0,2M correspondant aux dividendes 2017 distribués par la société Royer ;
- €0,1M correspondant aux dividendes 2017 distribués par la société Albioma ;
- €0,3M sur diverses sociétés du portefeuille.

Notons que deux sociétés américaines, rue21 et Answers Corporation, ont été cédées pour l'euro symbolique.

En février 2017, la Société a finalisé, pour un montant de €41,1M, la cession de sa participation dans Unilabs au fonds Apax IX LP géré par Apax Partners LLP, contre €41,2M annoncé fin 2016.

Trésorerie nette

La trésorerie d'Altamir, nette des lignes de crédit utilisées (€9M au 31 décembre 2017), ressort dans les comptes sociaux à €7,3M contre une trésorerie nette de €67,3M au 31 décembre 2016.

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de €60M. Cette ligne de crédit a été renégociée en cours d'année pour en porter le montant de €39M à €60M.

Rappelons qu'en tant que SCR (Société de Capital-Risque), l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit un montant de €60M au 31 décembre 2017.

Engagements

Le fonds Apax France VII est entièrement investi. Altamir a l'obligation d'accompagner ce fonds dans des investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille au prorata de son engagement initial. Le montant maximum d'engagement résiduel est estimé à environ €2M.

Le 30 novembre 2017, Altran a annoncé la signature d'un accord définitif portant sur l'acquisition d'Aricent pour €1,7Mds et la création du leader mondial incontesté des services d'ingénierie et de R&D. Apax Partners et Altamir, à travers leur holding Altrafin, ont exprimé leur soutien à la transaction et leur intention de participer au prorata à l'augmentation de capital de €750M avec droits préférentiels de souscription prévue pour financer une partie de la transaction. L'engagement d'Altamir devrait s'élever à environ €13M, portant les engagements résiduels d'investissements au côté du fonds Apax France VII à €15M.

Altamir s'est engagée pour une fourchette d'investissements comprise entre €200M et €280M dans le fonds Apax France VIII. À fin décembre 2017, le montant restant à appeler se monte à €16,9M sur un engagement global maximum qui a été réduit à €276,7M.

Altamir s'est engagée à investir €60M dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2017.

Altamir s'est engagée à investir entre €226M et €306M dans le fonds Apax France IX. Le montant appelé au 31 décembre 2017 est de €77,2M. Le fonds a déjà effectué 4 investissements, dont 3 seulement ont été appelés, le dernier d'un montant de €37,2M ayant été financé par des lignes de crédit. Le montant

des capitaux restant à appeler s'élevé à €228,7M au 31 décembre 2017. Le montant peut être ajusté tous les 6 mois en fonction de la trésorerie prévisible de la Société. Pour le premier semestre 2018, la gérance a fait valoir ses droits de ne pas participer, le cas échéant, à la limite haute de son engagement dans tous les investissements effectués par le fonds Apax France IX au premier semestre 2018, qui serait appelé au premier semestre 2019.

Altamir s'est engagée à investir €138M dans le fonds Apax IX LP. Le fonds a réalisé 12 investissements qui ont tous fait l'objet d'appel de capitaux. Le montant des capitaux restant à appeler s'élevé à €74,2M au 31 décembre 2017. Le gérant n'a pas la possibilité d'ajuster son engagement tous les 6 mois.

Altamir s'est également engagée à investir \$5,1M (soit €4,5M) dans le fonds Turing Equity Co, véhicule de co-investissement dans la société ThoughtWorks. Au 31 décembre 2017, le fonds a effectué le règlement de sa quote-part de l'investissement et ne conserve qu'un engagement résiduel de \$0,6M (soit €0,5M).

L'engagement total résiduel maximum est donc de €320,3M (hors investissements complémentaires éventuels aux côtés du fonds Apax France VII), dont €37,2M ont déjà été investis.

Portefeuille

Le portefeuille, au 31 décembre 2017, est constitué de 49 participations, excluant les comptes de séquestre, essentiellement dans des sociétés en croissance, réparties dans les 4 secteurs de spécialisation d'Altamir.

1.4.3 AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

La Société a distribué un dividende de €0,65 par action ordinaire aux associés commanditaires le 26 mai 2017.

1.4.4 ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Au 1^{er} janvier 2018, la société Apax Partners SA a changé de dénomination sociale pour devenir Amboise Partners SA.

Le fonds Apax IX LP a procédé fin janvier 2018 à un retour de fonds appelés et non investis à hauteur de €2,6M. Il a distribué à cette même date les produits liés au refinancement de la société Safetykleen Europe réalisé en 2017, soit €0,6M pour la Société.

La société Marlink a finalisé l'acquisition de la société OmniAccess.

Apax Partners LLP a également réalisé début février la cession de sa participation dans la société Genex, ce qui représente un montant de €0,8M pour Altamir.

L'expert judiciaire nommé le 16 mars 2016 par le Président du Tribunal de Commerce de Paris dans le cadre du différend entre Altamir et la société de gestion Moneta Asset Management a rendu son rapport daté du 9 février 2018. Les informations relatives à ce litige sont disponibles sur le site de la Société www.altamir.fr (rubrique Actualités).

Altamir a cédé 54% de sa participation dans la société Albioma dans le cadre d'un placement accéléré en mars 2018, encaissant environ €37,4M hors frais liés à l'opération. Altamir détient

aujourd'hui une participation résiduelle, au travers de Financière Hélios, de 5,5% du capital.

Apax Partners SAS a réalisé l'acquisition de la société italienne Business Integration Partners (Bip), cabinet de conseil leader en Europe.

Altran a finalisé, en mars 2018, l'acquisition d'Aricent et a lancé l'augmentation de capital de €750M. Altamir s'est engagé à investir à ce titre €13M.

1.4.5 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Le marché de *Private Equity* connaît une croissance soutenue ces dernières années. 2017 a été une année record en termes de levées de fonds avec \$453Mds collectés à travers le monde. En Europe, les levées de fonds ont atteint \$108Mds, un montant en baisse par rapport au niveau record de 2016 (\$121Mds) mais qui reste très élevé (source : Preqin).

Les fonds de LBO européens ont été très actifs aussi bien pour les investissements qui se sont élevés à \$158,4Mds, contre \$125,8Mds en 2016, que pour les désinvestissements par le biais des fusions/acquisitions qui ont atteint \$180,9Mds, contre \$148Mds en 2016 (source : MergerMarket).

1.4.6 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE RÉSULTATS

Compte tenu de la nature de ses activités, et de la forte dépendance de ses résultats aux performances des sociétés de son portefeuille, ainsi qu'au rythme et au montant des investissements effectuées, la Société n'envisage pas de faire de prévision ni d'estimation de résultats.

Elle a toutefois communiqué des objectifs pour l'exercice en cours. Sauf événement extérieur majeur, la gérance anticipe un bon niveau d'activité en 2018. Les nouveaux investissements pourraient être au nombre de six à sept pour un montant de l'ordre de €100M et les cessions d'un montant environ €150M. Les sociétés du portefeuille devraient continuer à afficher de bonnes performances avec une croissance de l'Ebitda moyen d'environ 7 %.

1.4.7 SITUATION FINANCIÈRE

L'information financière la plus représentative est l'Actif Net Réévalué (ANR) par action. Celui-ci est obtenu à partir du bilan IFRS.

L'Actif Net Réévalué (ANR), calculé en normes IFRS, est de €21,54 par action au 31 décembre 2017, part des commanditaires titulaires d'actions ordinaires, en léger recul de 0,4 % par rapport au 31 décembre 2016 (€21,62). En incluant le dividende de €0,65 par action versé en mai 2017, l'Actif Net Réévalué par action est en progression de 2,6 % par rapport au 31 décembre 2016, après une progression de plus de 19 % en 2015 et en 2016.

Les principaux éléments des comptes consolidés (IFRS) et des comptes sociaux sont présentés ci-après.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS (IFRS)

(en milliers d'euros)	2017	2016	2015
Variation de juste valeur du portefeuille	45 998	167 372	123 419
Écarts de valorisation sur cessions de la période	2 706	11 133	15 041
Autres revenus nets du portefeuille	1 533	1 453	18 522
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	50 237	179 959	156 982
Achats et autres charges externes	- 25 142	- 20 969	- 18 411
Résultat opérationnel brut	26 703	156 516	138 186
Résultat opérationnel net	21 447	128 569	110 553
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	- 558	451	1 220
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES	20 889	129 020	111 773

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 26 avril 2018 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2017 se soldant par un bénéfice de €20 888 547.

Les variations de justes valeurs de €46M proviennent principalement de la croissance de l'Ebitda des sociétés en portefeuille. Cette forte hausse est liée tant à la croissance organique qu'aux build-up réalisés sur le portefeuille.

Les plus-values nettes de cession de la période qui s'élèvent à €2,7M reflètent l'écart entre le prix de cession réel des titres cédés et leur juste valeur en normes IFRS au 31 décembre de l'exercice précédent (et non la plus-value réalisée par rapport au prix de revient).

Les autres revenus nets du portefeuille, soit un montant de €1,5M, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés du fonds Apax VIII LP.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à €25,1M TTC en hausse de 20 % par rapport à 2016 suite principalement

à la hausse des frais indirects liés à la prise en compte de la souscription dans les deux nouveaux fonds Apax France IX-B et Apax IX LP. En effet, la période s'arrêtant au 31 décembre 2016 ne comportait que 9 mois de frais du fonds Apax France IX-B et 7 mois de frais du fonds Apax IX LP contre 12 mois pour les 2 fonds pour la période s'arrêtant au 31 décembre 2017. (voir note 17 des comptes consolidés dans le Document de Référence)

Le résultat opérationnel brut prend en compte les charges d'exploitation de l'exercice.

Le résultat opérationnel net se calcule en enlevant du résultat opérationnel brut la quote-part de résultat revenant au commandité, aux titulaires d'actions B et aux porteurs de parts de *carried interest* d'Apax France VIII-B, d'Apax VIII LP, d'Apax France IX-B et d'Apax IX LP.

Le résultat net revenant aux actionnaires commanditaires prend en compte les produits de placement et les intérêts et charges assimilées.

BILAN CONSOLIDÉ (IFRS)

(en milliers d'euros)	2017	2016	2015
Total actifs non courants	895 164	875 162	697 392
Total actifs courants	27 864	79 846	47 095
TOTAL ACTIF	923 028	955 008	744 487
Total capitaux propres	786 650	789 503	679 281
Provision pour <i>carried interest</i> revenant aux commandités et porteurs d'actions B	29 695	44 011	39 143
Provision pour <i>carried interest</i> des fonds Apax France VIII-B, IX-B et Apax VIII LP	38 049	34 048	16 399
Autres passifs courants	68 634	87 447	9 663
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	923 028	955 008	744 487

L'évolution des actifs non courants composés de l'ensemble des lignes de participations détenues, en direct ou au travers des fonds Apax France VIII, Apax VIII LP, Apax France IX et Apax IX LP s'explique principalement par les cessions réalisées, les investissements réalisés et la création de valeur des sociétés du portefeuille.

L'évolution des capitaux propres de la période est la suivante :

(en milliers d'euros)

Capitaux propres au 31 décembre 2016	789 503
Résultat IFRS de la période	20 888
Opérations sur actions propres	- 20
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	- 23 721
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2017	786 650

RÉSULTAT SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ

Compte tenu de son activité spécifique, la Société n'affiche pas de chiffre d'affaires.

Le résultat net comptable n'est pas représentatif de la qualité du portefeuille d'Altamir et de ses performances. En effet, contrairement aux normes comptables IFRS, la comptabilité sociale ne prend en compte que les dépréciations sur titres, mais n'intègre pas les plus-values latentes.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)

	2017	2016	2015
Résultat des opérations en revenus	- 11 203	- 9 310	- 8 899
Résultat des opérations en capital	77 998	88 596	47 060
Produits exceptionnels	3 134	98	142
Charges exceptionnelles	42	52	118
RÉSULTAT NET	69 887	79 331	38 186

Afin de rendre l'information plus compréhensible sur l'activité des sociétés du portefeuille, les produits (dividendes et intérêts) ainsi que les éventuelles dotations sur les intérêts à recevoir et les pertes sur créances sont présentés dans la rubrique « Opérations en Capital ».

Un montant net de €7,3M a été repris en 2017 afin d'annuler les intérêts courus sur des obligations convertibles ou titres équivalents. En effet, ces intérêts sont, d'une part, déjà compris

Le résultat comptable positif de l'exercice 2017 est de €69,9M, à comparer à un résultat de €79,3M pour l'exercice 2016.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 26 avril 2018 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2017 se soldant par un bénéfice de €69 886 629.

dans la valorisation des sociétés (en IFRS) et d'autre part, généralement inclus dans le prix de vente des sociétés, sans que celles-ci aient à les payer directement.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à €10M TTC contre €9,2M en 2016. Cette hausse s'explique par la hausse de la situation nette sociale de la Société, qui sert de base au calcul des honoraires de gestion perçus par Altamir Gérance. (Note 3.1.3 des annexes aux comptes sociaux).

Le résultat des opérations en capital s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)

	2017	2016	2015
Plus-values nettes réalisées	79 235	76 494	7 446
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	0	0
S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE	79 235	76 494	7 446
Dotations aux provisions sur titres de participation	50 820	19 175	4 974
Reprises de provisions sur titres de participations	40 317	24 320	16 649
S/TOTAL PRODUITS LATENTS	- 10 504	5 145	11 675
Revenus liés, intérêts et dividendes	9 267	6 957	27 939
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	77 998	88 596	47 060

BILAN SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ

Le total du bilan au 31 décembre 2017 s'élève à €646,2M contre €578,3M au 31 décembre 2016.

L'actif du bilan comprend €457M de Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille (TIAP), €136,7M de titres de participation, €24,2M de créances rattachées, €1M d'autres immobilisations financières €11,3M d'autres créances, €15,0M de valeurs mobilières de placement, €1,3M de disponibilités.

Le passif du bilan se compose principalement de €600,7M de capitaux propres, d'une provision de *carried* de €11,5M au bénéfice des sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP (qui gèrent les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP), de €189K de dettes fournisseurs et divers, de €9,1M de dettes financières correspondant aux lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2017 et de €24,7M de dettes vis-à-vis du fonds Apax France IX-B.

Les engagements hors bilan se montent à €327M :

- €16,9M d'engagement résiduel dans le fonds Apax France VIII-B ;
- €228,7M d'engagement résiduel dans le fonds Apax France IX-B ;
- €74,2M d'engagement dans le fonds Apax IX LP ;
- €0,5M d'engagements d'investissements directs et €6,2M en garanties diverses.

Les sociétés non cotées sont valorisées chaque semestre, et les sociétés cotées chaque trimestre.

Pour les participations non cotées détenues depuis plus d'un an :	Pour les participations non cotées détenues depuis moins d'un an :	Pour les sociétés cotées :
Les valorisations sont généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes). Apax Partners France peut appliquer un ajustement* à la baisse allant jusqu'à 30 %. Apax Partners LLP n'apporte en principe aucun ajustement car leurs investissements sont dans des sociétés de tailles plus importantes.	Apax Partners France valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières. Apax Partners LLP valorise usuellement les participations de Capital Développement à une valeur proche du prix de revient ; les investissements « Buy-Out » peuvent être revalorisés dès le premier jour de leur détention.	Valorisées au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.

* Cet ajustement à la baisse correspond à un ajustement de liquidité allant de 0 à 30 % en se basant sur la qualité de la performance, la position d'Apax Partners/Altamir dans le capital (minoritaire vs majoritaire, droits de sortie, etc.), le niveau d'activité des fusions/acquisitions dans le secteur, l'influence et le poids du management lors de la sortie et la liquidité des comparables.

1.4.9 RESSOURCES DE LA SOCIÉTÉ

Au 31 décembre 2017, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à €60M, contre €39M à fin 2016. Cette hausse s'explique par la renégociation de la ligne de crédit réalisée en 2017

1.4.8 MÉTHODES DE VALORISATION

POLITIQUE ET MÉTHODES DE VALORISATION

Les sociétés du portefeuille, détenues en direct ou par l'intermédiaire d'un des fonds Apax, sont valorisées par les sociétés de gestion des fonds, revues par les Commissaires aux Comptes des fonds, et approuvées en dernier ressort par les Comités Consultatifs des fonds.

La politique d'Altamir est de suivre les valorisations effectuées par les sociétés de gestion des fonds.

Avant leur adoption finale, les valorisations sont revues par la direction d'Altamir Gérance, par les Commissaires aux Comptes d'Altamir, par le Comité d'Audit du Conseil de Surveillance d'Altamir et par le Conseil de Surveillance dans son ensemble.

MÉTHODE DE VALORISATION

Les sociétés de gestion des fonds Apax valorisent leurs portefeuilles selon les principes de la Juste Valeur, conformément aux recommandations de l'IPEV (International *Private Equity* Valuation organisation).

Les gérants des fonds Apax ont toujours eu une politique de valorisation prudente, comme le démontre l'« uplift » obtenu historiquement lors des cessions (prix de vente supérieur à la dernière valorisation comptabilisée avant la cession).

et qui a amené la Société à porter ses capacités d'endettement au maximum autorisé, à savoir 10 % de la situation nette sociale qui est de €600,1M au 31 décembre 2017. Ces lignes sont utilisées au 31 décembre 2017 à hauteur de €9M.

1.4.10 DÉLAIS DE PAIEMENT

La Société présente ci-dessous les délais de paiement clients et fournisseurs, étant précisé qu'elle n'a pas de clients. Les délais de paiement fournisseurs à la date de clôture sont les suivants :

	Article D.441 I. - 1° du Code de Commerce : Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					Article D.441 I. - 2° du Code de Commerce : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 91 jours 90 jours	et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 91 jours 90 jours	et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranche de retard de paiement												
Nombres de factures concernées	7					13						
Montant total des factures concernées TTC (en euros)	- 96 058,18	12 419,36	6 727,80	0,00	0,00	- 76 911,02						
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	- 0,96 %	0,12 %	0,07 %	0,00 %	0,00 %	- 0,77 %						
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice												
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues												
Montant total des factures exclues												
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L.441-6 ou article L.443-1 du Code de Commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	Délais contractuels indiqués sur chaque facture											

1.4.11 TABLEAU DES RÉSULTATS STATUTAIRES ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (ARTICLE R.225-102 DU CODE DE COMMERCE)

Date d'arrêté	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Nombre d'actions de préférence B sans droit de vote	18 582	18 582	18 582	18 582	18 582
Nombre maximal d'actions B futures à créer :					
■ par conversion/remboursement d'obligations					
■ par exercice de BSAb	37 164	37 164	37 164	0	0
OPÉRATIONS ET RÉSULTAT					
Chiffre d'affaires (HT)					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	30 183 702	55 230 300	35 051 855	72 578 999	40 237 901
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	64 959 142	56 014 864	38 185 670	79 331 454	69 886 629
Résultat distribué	23 422 269	28 250 553	25 668 465	37 474 817	
RÉSULTAT PAR ACTION					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
■ actions ordinaires	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
■ actions de préférence B	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
■ actions ordinaires	1,78	1,53	1,05	2,17	1,91
■ actions de préférence B					
Dividende distribué	0,45	0,5	0,56	0,65	
PERSONNEL					
Effectif moyen salariés					
Montant masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales)					

n.s. : il n'est pas cohérent d'éclater le résultat entre actions ordinaires et actions B avant prise en compte des dotations aux provisions et amortissements et de l'impôt, puisque statutairement la quote-part de résultat attribuable aux actions B ne peut être déterminée qu'à partir du résultat net comptable lui-même retraité.

1.4.12 PRISES DE PARTICIPATIONS OU DE CONTRÔLE

La Société a effectué deux investissements en direct durant l'exercice 2017 en souscrivant au FPCI APIA Ciprès, dédié au co-investissement dans la société CIPRÈS Assurances, et au fonds Turing Equity Co, dédié au co-investissement dans la société ThoughtWorks.

Altamir a donc pris la participation suivante au cours de l'exercice écoulé :

	% du capital*	% des droits de vote*
CIPRÈS Assurances	4,77 %	4,77 %
ThoughtWorks	0,79%	0,79%

* S'agissant de co-investissements, les pourcentages indiqués ici ne comprennent pas la quote-part détenue indirectement au travers des fonds Apax.

Pour les autres opérations, la Société investit désormais dans les fonds Apax France VIII et Apax France IX au travers des FPCI Apax France VIII-B et Apax France IX-B qui lui sont dédiés et gérés par la société Apax Partners SAS, et dans les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP conseillés par la société Apax Partners LLP.

1.5 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

1

CADRE GÉNÉRAL

Amboise Partners SA (anciennement Apax Partners SA) et Altamir se réfèrent aux principes de contrôle interne décrits par le COSO report (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission).

La traduction française du COSO définit le contrôle interne ainsi :

« Globalement, le contrôle interne est un processus mis en œuvre par la direction générale, la hiérarchie, le personnel d'une entreprise, et destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation d'objectifs entrant dans les catégories suivantes :

- réalisation et optimisation des opérations ;
- fiabilité des informations financières ;
- conformité aux lois et aux réglementations en vigueur. »

Ce même rapport précise les composantes du contrôle interne :

- « environnement de contrôle ;
- évaluation des risques ;
- activités de contrôle : application des normes et procédures qui contribuent à garantir la mise en œuvre des orientations émanant du management ;
- information et communication : l'information pertinente doit être identifiée, recueillie et diffusée sous une forme et dans des délais qui permettent à chacun d'assumer ses responsabilités ;
- pilotage : les systèmes de contrôle interne doivent eux-mêmes être contrôlés afin que soient évaluées dans le temps, les performances qualitatives. »

Un système de contrôle interne conçu pour répondre aux différents objectifs décrits ci-dessus ne donne pas cependant la certitude que les objectifs fixés seront atteints et ce, en raison des limites inhérentes à toute procédure.

L'objectif spécifique d'Amboise Partners SA et d'Altamir dans le cadre de la réalisation et de l'optimisation des opérations se ventile en trois éléments : 1) identification et réalisation des meilleurs investissements possibles répondant à la stratégie du Groupe, 2) suivi de la performance des sociétés du portefeuille et du respect du plan agréé avec leurs dirigeants, 3) protection des actifs propres ou gérés pour le compte de tiers, en contrôlant les flux financiers, les valeurs financières et les titres du portefeuille.

Rappelons qu'Altamir investit soit *pari passu* avec les fonds gérés par Amboise Partners SA, soit en tant qu'investisseur dans les fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B gérés par Apax Partners SAS soit dans les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP conseillés par Apax Partners LLP. Occasionnellement, Altamir co-investit avec ces fonds.

Les procédures relatives à Altamir sont donc indissociables de celles d'Apax Partners.

Dans la suite de ce document, sauf précision, le terme « la Société » désignera à la fois Apax Partners et Altamir.

La Société tient à jour un recueil de procédures et de contrôle interne. Ce dernier est révisé et complété régulièrement. Sa dernière mise à jour complète date de 2017 et il est mis à jour périodiquement.

MESURES PRISES AU COURS DE L'ANNÉE 2017

La Société a avancé sur plusieurs chantiers :

- la poursuite des contrôles périodiques par l'équipe externe chargée de la mission de contrôle interne ;
- La remise à jour complète du recueil de procédures. Ce chantier, initié en fin d'année 2017, a été finalisé début 2018 ;
- la mise en œuvre pratique du plan de continuité d'activité avec un test réel réalisé dans l'année.

A) POURSUITE DES CONTRÔLES PÉRIODIQUES SUR LE CONTRÔLE INTERNE ET LA BONNE APPLICATION DES RÈGLES SPÉCIFIQUES DES SCR (QUOTAS)

Parmi les contrôles effectués en cours d'année, citons comme l'année passée :

- le respect des règles de déontologie par le personnel d'Apax Partners SAS et Amboise Partners SA en particulier en matière d'investissements à titre personnel ;
- le suivi des registres juridiques ;
- le respect des ratios réglementaires applicables aux SCR ;
- le respect de la réglementation applicable à la politique de vote aux assemblées générales ;
- le contrôle des placements de trésorerie ;
- la conformité de l'application des procédures de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ;
- le suivi des mandats sociaux des membres du personnel d'Apax Partners ;
- le contrôle de conformité de la prévention et du traitement des situations potentielles de conflits d'intérêts.

Aucune anomalie significative n'a été relevée. Mais les procédures continueront à être renforcées dans tous les domaines identifiés.

B) LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT D'ARGENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME

- Comme chaque année, le personnel d'Apax Partners et Amboise Partners SA a assisté à une session de formation sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.
- Des contrôles ont été effectués en fonction de la nature des transactions.

Rappelons que le paragraphe II de l'article 242 *quinquies* du Code Général des Impôts et l'article 171 AS *bis* de l'annexe II ont instauré, depuis la clôture du 31 décembre 2006, une déclaration fiscale détaillée permettant à l'administration fiscale de contrôler le respect du quota de 50 % des SCR. Cette déclaration est déposée chaque année sur la base des informations au 31 décembre auprès de l'administration fiscale et est en conformité avec les calculs détaillés déjà effectués par la Société.

ORGANISATION GÉNÉRALE DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE DE LA SOCIÉTÉ AU REGARD DE L'ÉLABORATION ET DU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

A) LES ACTEURS ET LEURS ACTIVITÉS DE CONTRÔLE INTERNE

La Société a, comme objet, l'investissement dans des titres de sociétés, en principe non cotées, soit en direct, soit au travers de véhicules d'investissement tels que fonds Professionnels de Capital Investissement (FPCI) ou des entités européennes de *Private Equity*.

Altamir continue à créer de la valeur et de désinvestir aux côtés du fonds Apax France VII géré par la société de gestion Amboise Partners SA. Depuis 2011, Altamir investit au travers des fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B gérés par la société de gestion Apax Partners SAS et depuis 2012, dans les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP conseillés par la société Apax Partners LLP localisée à Londres. Occasionnellement, la Société peut co-investir avec ces fonds. Pour ce faire, elle s'appuie sur des équipes d'investissement et sur des équipes de support.

En ce qui concerne l'information comptable et financière, le premier objectif du contrôle interne concerne le contrôle des flux et des actifs.

Pour ce faire, les modalités suivantes sont mises en œuvre :

- les fonctions comptabilité et administration des fonds (*Fund Administration*) sont séparées ;
- les titres sont inscrits au nominatif pur et réconciliés périodiquement avec le banquier dépositaire et les teneurs de registre de chaque société ;

- les instructions de paiement sont centralisées auprès du président des sociétés de gestion pour les fonds et du président de la gérance d'Altamir ;
- le *Fund Administration* s'assure de l'exhaustivité de la documentation juridique, en liaison avec le banquier dépositaire, avant de transmettre les documents à la signature du président ;
- le *Fund Administration* et la direction comptable s'assurent de la répartition *pari passu* des investissements et désinvestissements entre les fonds et Altamir (pour les investissements historiquement réalisés aux côtés des fonds gérés par Amboise Partners SA), entre les fonds Apax France VIII-A et Apax France VIII-B et Apax France IX-A et Apax France IX-B, nouveaux supports d'investissement d'Altamir, en fonction des règles définies en début de chaque semestre.

Rappelons que le Conseil de Surveillance d'Altamir a créé un Comité d'Audit qui peut se faire assister par les Commissaires aux Comptes de la Société.

Le deuxième objectif est la fiabilité des informations financières. Il se traduit principalement par des contrôles croisés entre les données issues de la comptabilité et celles issues du système de gestion de titres. Une automatisation de plus en plus développée permet de limiter les risques d'erreurs humaines.

Le troisième objectif concerne la conformité aux lois et aux réglementations en vigueur. Tout est mis en œuvre pour s'assurer du respect des textes généraux, mais aussi de la réglementation propre aux Sociétés de Capital-Risque (quotas de titres éligibles au statut de SCR) et à celle des sociétés cotées.

Les deux sociétés de gestion ont nommé chacune un Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI). Les règles de déontologie font partie intégrante du règlement intérieur. Les RCCI ont décidé d'externaliser, sous leur responsabilité, l'exécution des travaux de contrôle de second niveau relatif au respect de la conformité et du contrôle interne des sociétés de gestion à la société PCI. Cette assistance s'inscrit dans le cadre des articles 313-72 à 313-76 du Règlement Général de l'AMF s'appliquant aux sociétés de gestion qui ont vocation à déléguer ou externaliser certaines fonctions.

B) LES RÉFÉRENCES EXTERNES

Amboise Partners SA et Apax Partners SAS sont des Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP) agréées par l'AMF. En tant que SGP, elles sont membres d'une association professionnelle française, France Invest (ex-AFIC). Celle-ci a publié un code de déontologie et des guides de référence. Par ailleurs, Amboise Partners SA, Apax Partners SAS, et donc Altamir, se conforment aux règles de valorisation et méthodes de l'IPEV (*International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*), développées entre autres par France Invest (ex-AFIC), Invest Europe (ex-EVCA) et BVCA, de même qu'elles se réfèrent aux normes du COSO en matière de contrôle interne.

Apax Partners LLP est réglementée par la FCA et est membre de l'association britannique BVCA, ayant des règles et des codes équivalents à ceux de France Invest (ex-AFIC). Cette société est également membre de l'association européenne, Invest Europe (Régime SCA).

C) L'ÉLABORATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET COMPTABLE DESTINÉE AUX ACTIONNAIRES

Systèmes et processus d'élaboration des états comptables et financiers

La gestion des données financières et comptables repose depuis 2014 sur l'utilisation de deux progiciels :

- Sage 100 Comptabilité, développé par la société Sage pour la comptabilité générale et la paie ;
- Capital Venture 3 (CV3) édité par Klee Group, pour la gestion des titres des FPCI et d'Altamir, et pour l'établissement des états financiers et des états analytiques.

CV3 a été déployé avec une interface CRM et un hébergement externalisé. L'intégralité des données du portefeuille d'Altamir depuis sa création a été reprise et un reporting personnalisé a été développé.

Les états financiers IFRS sont réalisés à partir des comptes sociaux issus de Sage, mais au travers de fichiers Excel. Un processus très précis permet de passer des comptes sociaux aux comptes IFRS et d'effectuer les analyses de conformité. La Société continue à étudier l'acquisition d'un logiciel dédié à la production des états IFRS.

L'ensemble des systèmes est diffusé auprès de nombreux utilisateurs, en France pour le système comptable et dans le monde entier pour CV3. Ils sont bien documentés.

Les deux systèmes transactionnels sont utilisés de manière indépendante, d'un côté par la direction comptable (Sage 100 Comptabilité), de l'autre par le « Fund Administration » (CV3). Ceci donne lieu à des rapprochements et des contrôles au moment des synthèses.

Le cabinet PCI, au titre du contrôle de second niveau, revoit régulièrement le respect des process et s'assure de leur mise à jour en cas de changement.

Le Comité d'Audit est également amené à s'assurer du respect des process en place. Après avoir effectué ses investigations, il fait part de ses remarques et recommandations au Conseil de Surveillance.

Valorisation des titres en portefeuille

Le reporting d'une société de gestion de portefeuille ou d'une Société de Capital-Risque repose en particulier sur la valorisation des titres détenus en portefeuille.

- Pour les investissements réalisés *pari passu* avec les fonds gérés par Amboise Partners SA :

Une valorisation semestrielle est préparée par l'associé en charge de chaque participation. Ces propositions sont revues, et éventuellement amendées, lors de la réunion de revue de portefeuille avec tous les associés. Le Comité d'Audit d'Altamir revoit également les valorisations et peut les remettre en cause.

Les valorisations issues de modèles financiers (pour les titres acquis en LBO) sont contrôlées par la direction financière qui effectue des tests de cohérence avec les valorisations passées.

Comme indiqué ci-dessus, le processus d'élaboration et de contrôle des valorisations a été renforcé en incluant, entre autres, une analyse de l'évolution de la création de la valeur.

Les Commissaires aux Comptes et la direction financière revoient les valorisations avec les équipes sectorielles.

- En ce qui concerne les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP :

La direction financière et les Commissaires aux Comptes s'appuient sur les revues effectuées par les Commissaires aux Comptes de ces entités mais également sur des entretiens directs avec les équipes d'investissements.

Relation entre les procédures de contrôle interne et les facteurs de risque

Ce rapport n'a pas pour objet de décrire les procédures en détail. Au travers de la description de l'organisation et des principes de contrôle interne, nous avons synthétisé les grands axes de fonctionnement du contrôle interne de la Société.

L'année 2017 a vu, entre autres choses, la suite des actions de contrôle interne, de lutte contre le blanchiment d'argent, le financement du terrorisme, des développements additionnels sur le progiciel et les outils de reporting ainsi qu'une revue complète du statut FATCA de la Société et de l'ensemble des holdings au travers desquels Altamir investit.

L'année 2018 verra la poursuite de nos efforts et la mise en œuvre d'actions correctives si nous-mêmes ou nos contrôleurs relevons des faiblesses ou des omissions.

1.6 FACTEURS DE RISQUES

1.6.1 INTRODUCTION – LES PRINCIPES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le Document de Référence, avant de se décider à acquérir ou souscrire des valeurs mobilières de la Société. Ces risques sont, à la date de dépôt du Document de Référence, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. La Société considère qu'il n'y a pas, à la date du dépôt du Document de Référence, d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-dessous. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques figurant ci-dessous n'est pas exhaustive et qu'il peut exister d'autres risques, non identifiés à la date de dépôt du Document de Référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

Il est enfin précisé que les porteurs de parts des FPCI gérés par Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA), Apax Partners SAS (ex-Apax Partners MidMarket SAS) et Apax Partners LLP, qui sont des professionnels investissant des montants significatifs dans une perspective de long terme, disposent d'informations sur les participations acquises en co-investissement avec Altamir plus détaillées que celles mises à la disposition des actionnaires de la Société. Ces informations leur sont communiquées conformément aux pratiques communément admises sur le marché du capital

investissement et aux règlements des FPCI. Il est rappelé que, dans l'hypothèse où ces informations constitueraient des informations privilégiées au sens de la réglementation applicable, ces investisseurs doivent s'abstenir d'intervenir sur les titres d'Altamir.

1.6.2 DESCRIPTION DES RISQUES ET INCERTITUDES ET DE LEUR MAÎTRISE

A) RISQUES INHÉRENTS À L'ACTIVITÉ DU PRIVATE EQUITY

L'investissement dans une société dont l'objet est la prise de participations de type *Private Equity* comporte, par nature, un niveau de risque élevé, sensiblement supérieur à celui encouru par l'investissement dans les grandes sociétés industrielles, immobilières ou financières cotées.

Il ne peut être donné aucune garantie quant à la réalisation des objectifs d'investissement d'Altamir ou même la récupération du capital investi dans celle-ci, et les performances réalisées par les fonds gérés par Apax Partners dans le passé sur ce type d'investissements ne peuvent en aucune manière garantir les performances futures de la Société.

Les investissements de *Private Equity* présentent notamment les risques suivants :

Nature du risque	Modération du risque
<p>1) Risque lié aux appels de fonds (risque de liquidité)</p> <p>La Société a des engagements dans les fonds dans lesquels elle investit (Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP) qui sont significatifs et qui peuvent être appelés à tout moment avec un préavis d'une dizaine de jours.</p> <p>Les ressources pour répondre à ces engagements proviennent de la trésorerie disponible, des produits de cessions des participations et éventuellement temporairement des lignes de découvert.</p> <p>Il est rappelé que le statut de SCR ne permet pas d'endettement financier au-delà de 10 % de l'actif net comptable.</p>	<p>Les engagements de la Société envers les fonds Apax France et Apax Partners LLP ont été déterminés dans une fourchette permettant de répondre aux appels de fonds en fonction de la trésorerie anticipée. La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.</p> <p>Les fonds dans lesquels investi Altamir disposent de lignes de crédit leur permettant de ne pas appeler les fonds à chaque investissement. Ces lignes de crédit ont une durée variable (entre 6 et 12 mois). Ceci permet à la Société d'accroître sa visibilité sur les appels de fonds à venir.</p> <p>À la date du 31 décembre 2017, la Société dispose d'une trésorerie de €7,3M et de lignes de crédit autorisées pour €60M. La Société a renégocié la composition et la taille de son pool bancaire en 2017 dans le but d'en augmenter le montant, le portant de €47M à €60M.</p> <p>Depuis juin 2015, Altamir n'est plus lié à Apax Partners SAS dans la gestion de sa participation dans Albioma et peut disposer librement de ses titres de cette société cotée.</p> <p>De plus, en ce qui concerne ses engagements dans le fonds Apax France IX-B, la Société dispose de la faculté d'ajuster son engagement maximum dans le fonds à la baisse, à hauteur de €80M maximum (donc de €306M à €226M). La révision de l'engagement maximum est réalisée tous les semestres. Cette mécanique donne la flexibilité à Altamir de baisser significativement ses engagements par période de 6 mois.</p>

Nature du risque	Modération du risque
<p>2) Risques liés à l'absence de liquidité des participations</p> <p>Altamir a pour objectif d'investir principalement dans des sociétés non cotées, dans une perspective de moyen ou long terme. Bien que les investissements effectués par Altamir puissent parfois générer des revenus courants, la récupération des capitaux investis et la réalisation éventuelle de plus-values ne résultent, dans la très grande majorité des cas, que de la cession totale ou partielle de la participation, laquelle n'intervient généralement que plusieurs années après son acquisition.</p> <p>Il ne peut être garanti, ni que les sociétés dans lesquelles Altamir a ou aura investi, en direct ou par l'intermédiaire des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP et Apax IX LP, pourront faire l'objet d'une introduction en bourse ou d'une cession. Dans ces conditions, il se peut qu'Altamir éprouve des difficultés à céder ses investissements, tant en termes de délai que de conditions de prix. Cette situation pourrait venir limiter ou empêcher la réalisation par Altamir de nouveaux investissements et constituer ainsi un frein à la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement.</p> <p>Par ailleurs, dans certains cas, une autorisation préalable de cession par les autorités compétentes pourra être nécessaire ou Altamir pourra se voir interdire contractuellement, légalement ou réglementairement, la vente d'un investissement pendant une période donnée.</p>	<p>La diversification sectorielle et géographique du portefeuille minimise le risque d'absence de liquidité du portefeuille.</p> <p>Les processus d'investissements mis en place par les sociétés de gestion des fonds Apax (voir paragraphe 1.3.7) intègrent l'analyse des scénarios de sortie pour chaque investissement potentiel.</p> <p>De plus, le portefeuille d'Altamir est bien diversifié en termes de millésimes d'acquisition, ce qui facilite une rotation harmonieuse du portefeuille.</p>
<p>3) Risques liés à la capacité d'investir d'Altamir</p> <p>La réussite d'Altamir dépend essentiellement de la capacité des sociétés de gestion Apax (Amboise Partners SA, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP) à identifier, sélectionner, acquérir et céder des participations susceptibles de générer des plus-values importantes, et ce sur un marché compétitif.</p> <p>Or, il existe de plus en plus d'acteurs dans le marché du <i>Private Equity</i>, et ce, en particulier sur les opérations les plus importantes, pour lesquelles le marché est mondialisé et la concurrence particulièrement forte. Certains de ces acteurs ont une capacité financière supérieure à celle des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners, leur permettant d'intervenir sur des transactions de taille importante avec un avantage concurrentiel. D'autres peuvent avoir par ailleurs des exigences de retour sur investissement moins élevées que celles des sociétés de gestion Apax, qui leur permettent, pour un même actif, d'offrir aux vendeurs des prix supérieurs.</p> <p>Altamir ne peut donc garantir que les sociétés de gestion Apax continueront à être en mesure de, ou souhaiteront étudier certaines opportunités d'investissement, ni que les propositions d'acquisition éventuellement formulées par elles, seront retenues par les vendeurs.</p>	<p>La qualité, la taille des équipes ainsi que la notoriété de la marque « Apax » représentent des avantages compétitifs significatifs.</p> <p>La spécialisation sectorielle d'Altamir et des fonds Apax permet d'identifier les opportunités en amont (deal propriétaires) et souvent d'éviter un processus d'enchères trop disputées.</p> <p>En investissant au travers de fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, Altamir a la faculté d'investir au plan mondial ce qui accroît significativement le potentiel d'opportunités.</p> <p>Altamir a la faculté de co-investir aux côtés des fonds Apax lorsque ceux-ci syndiquent à leurs investisseurs, de telles opportunités.</p>
<p>4) Risques liés à l'investissement dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP</p> <p>Le règlement des fonds Apax prévoit certaines dispositions :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ limitant la durée de vie des fonds ; ■ limitant la durée pendant laquelle il peut investir ; ■ susceptibles de conduire à la liquidation anticipée de ce fonds dans certaines hypothèses ; ■ susceptibles de conduire par anticipation à la cessation des investissements de ces fonds ; ■ susceptibles de conduire à la démission des sociétés de gestion (en cas de faute grave). <p>Dans ces conditions, Altamir pourrait se retrouver en situation de ne plus pouvoir investir avec Apax.</p> <p>Il n'est pas exclu que la Société ne puisse pas déployer dans ces fonds la totalité des montants souscrits.</p> <p>Pour les fonds suivants, il ne peut être garanti qu'Altamir soit autorisé à investir.</p>	<p>Les 2 fonds Apax France VIII et Apax VIII LP sont totalement investis au 31/12/2017.</p> <p>Les 2 fonds Apax France IX et Apax IX LP sont au milieu de leur période d'investissement et ont déjà déployé respectivement 37 % et 41 % de leur montant souscrit.</p> <p>La gérance d'Altamir est tout à fait indépendante des deux sociétés de gestion. De ce fait, Altamir est libre d'investir avec d'autres partenaires.</p> <p>L'historique de la relation, ainsi que les montants significatifs investis par Altamir rendent ce cas peu probable.</p>

Nature du risque	Modération du risque
<p>5) Risques liés à l'acquisition de participations</p> <p>Altamir encourt les risques inhérents à l'activité d'acquisition de participations dans d'autres sociétés, à savoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ les risques afférents à l'évaluation des forces et faiblesses de ces sociétés, de leur potentiel de développement, de la pertinence de leur plan d'activité et de la capacité de leurs dirigeants à le mener à bien ; ■ les risques liés à une appréciation inexacte de la valeur actuelle des participations acquises dans ces sociétés ou du potentiel de croissance de cette valeur ; ■ les risques découlant de la gestion de la société cible antérieurement à l'acquisition, non identifiés dans le cadre des due diligences réalisées préalablement à celle-ci, ou non garantis par les vendeurs au titre de la garantie de passif et d'actif négociée par la Société dans le cadre de l'acquisition ; ■ les risques liés aux conditions et modalités de financement de l'acquisition (par exemple, augmentation des taux d'intérêts ; mise en jeu de clauses d'exigibilité anticipée) ; ■ les risques liés aux litiges pouvant survenir avec les vendeurs ou des tiers concernant l'acquisition elle-même ou ses conséquences (par exemple, résiliation par des fournisseurs, clients ou banques des contrats les liant à la société acquise du fait du changement de contrôle) ; ■ les risques liés à l'insolvabilité d'une ou plusieurs des sociétés dans laquelle la Société détient une participation (par exemple, obligation de soutenir financièrement la société concernée, perte égale au prix d'acquisition de la participation concernée, redressement ou liquidation judiciaire, extension de la procédure de faillite à la société, action en comblement de passif) et les risques de litiges en découlant. 	<p>Les processus d'investissements mis en place par Altamir et par les sociétés de gestion des fonds Apax (voir Document de Référence) ainsi que le recours systématique à des cabinets d'audit et de conseil de tout premier plan, des banques conseils et des cabinets d'avocats réputés permettent de limiter les risques inhérents à l'activité d'acquisition.</p> <p>Altamir ainsi que les sociétés de gestion des fonds Apax ont une très longue expertise de l'investissement, ce qui leur a permis de roder et de développer les processus sophistiqués évoqués ci-dessus.</p>
<p>6) Risques liés à l'environnement économique</p> <p>L'évolution de la conjoncture économique est susceptible, d'une part d'affecter la capacité d'Altamir à réaliser en direct ou par l'intermédiaire des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP et Apax IX LP, des investissements répondant à ses critères de sélection et à céder ces investissements dans des conditions satisfaisantes, et d'autre part de dégrader la valeur des participations qu'elle a, ou aura, acquises, les sociétés concernées pouvant, en fonction de leur secteur d'activité, se révéler particulièrement sensibles à l'évolution de tel ou tel indicateur économique.</p>	<p>Le risque de conjoncture économique est minimisé par la spécialisation sectorielle sur les secteurs les plus porteurs de l'économie et par la sélection d'entreprises en croissance et leaders sur leurs secteurs.</p> <p>Le risque est minimisé par la diversification géographique des sociétés du portefeuille et par l'internationalisation croissante de leurs activités.</p>
<p>7) Risques particuliers liés aux opérations avec effet de levier</p> <p>Une proportion significative du portefeuille d'Altamir est constituée d'opérations avec effet de levier (type LBO/LBI) consistant à acquérir une participation par l'intermédiaire d'une société holding, généralement dédiée à la détention de cette participation, au moyen d'un emprunt bancaire financé par les cash-flows nets (principalement dividendes) qui remonteront de la participation. Certaines de ces opérations peuvent comporter un effet de levier significatif.</p> <p>De telles opérations sont particulièrement exposées à des phénomènes tels que la hausse des taux d'intérêts ou la détérioration de la situation de la société cible ou de son secteur, qui peuvent rendre difficile, voire même impossible, le service de la dette d'acquisition dans les conditions envisagées à l'origine. Elles présentent donc, de par leur nature, un niveau de risque très supérieur à la moyenne.</p>	<p>Les ratios d'endettement (dette globale/Ebitda LTM) sont très surveillés par les équipes d'investissement et maintenus à des niveaux prudents.</p> <p>Une partie significative des financements mis en place dans les sociétés holding (LBO) sont le plus souvent « bullet », ce qui allège considérablement le service de la dette pendant la phase de détention, la dette étant remboursée lors de la cession.</p> <p>Il est également important de noter que chaque opération (LBO) est indépendante des autres. Les difficultés éventuelles rencontrées sur un LBO n'ont aucun impact sur les autres investissements.</p> <p>Altamir ne recourt pas à l'endettement pour financer ses acquisitions. Comme indiqué précédemment, le statut de SCR limite le niveau de dette autorisé sur Altamir à 10 % des fonds propres sociaux. Cette ligne de crédit est uniquement utilisée afin de faire face aux décalages de trésorerie entre les encaissements (cession de participation) et les décaissements (acquisition de participation).</p>

Nature du risque	Modération du risque
8) Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille	
<p>Les sociétés dans lesquelles Altamir détient une participation peuvent être dépendantes de la présence en leur sein d'une ou plusieurs personnes clés dont le départ ou l'indisponibilité pourrait avoir pour elles des conséquences préjudiciables.</p> <p>De ce fait, Altamir pourrait être amenée à différer la cession de la participation concernée, ou à céder cette participation dans des conditions défavorables.</p>	<p>L'évaluation du management (motivation, engagement, performance, etc.) est un facteur clé d'investissement. Le principe du <i>Private Equity</i> repose sur un alignement parfait des intérêts entre le management et l'investisseur. En règle générale, le management a donc intérêt à collaborer avec l'investisseur jusqu'au dénouement de l'investissement.</p> <p>Un des apports essentiels d'Apax Partners est de constamment renforcer les équipes de direction des sociétés du portefeuille.</p>
9) Risques liés à l'estimation de la valeur des participations de la Société	
<p>Les participations non cotées que détient Altamir font l'objet d'évaluations périodiques par celle-ci, selon la méthode d'évaluation à la « Juste Valeur » dont les règles sont exposées dans l'annexe des comptes. Ces évaluations périodiques du portefeuille de participations d'Altamir visent à permettre de déterminer la valeur de l'Actif Net Réévalué par action, laquelle sera publiée trimestriellement. Quels que soient le soin et la prudence apportés à ces évaluations, il ne peut toutefois être garanti que chacune des participations d'Altamir puisse être cédée à une valeur au moins égale à celle retenue par Altamir dans le cadre de cette évaluation.</p> <p>Seules les participations détenues en direct par Altamir sont évaluées par la Société. La valorisation des participations détenues au travers des fonds gérés ou conseillés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP sont sous la responsabilité de ces sociétés.</p>	<p>Altamir ainsi que les fonds Apax appliquent les règles de valorisation préconisées par l'IPEV (International <i>Private Equity</i> Valuation) ce qui donne une image homogène de l'approche de ces valorisations.</p> <p>Les valorisations sont revues par les Commissaires aux Comptes des fonds Apax et par les Commissaires aux Comptes d'Altamir.</p> <p>Altamir a la faculté de challenger au travers de la gérance et de son Conseil de Surveillance, les valorisations qui lui sont fournies, voire de les modifier si elle le juge nécessaire (ceci ne s'est encore jamais produit).</p> <p>Altamir suit et publie depuis plus de 10 ans un indicateur appelé « uplift » qui mesure l'écart entre le prix auquel les participations sont vendues et leurs valeurs retenues dans le calcul de l'ANR. Cet indicateur a toujours été positif et démontre une approche de valorisation prudente de la Société.</p>

B) RISQUES FINANCIERS

Nature du risque	Modération
<p>1) Risques liés aux fluctuations des cours de bourse</p> <p>Altamir peut être amenée à détenir des titres cotés - soit parce que les sociétés non cotées s'introduisent en bourse et qu'Altamir peut juger opportun de conserver ses titres pendant une certaine durée dans la perspective d'en obtenir à terme une meilleure valorisation, objectif dont le résultat ne peut être garanti, soit parce qu'Altamir ne s'interdit pas d'investir dans le capital d'une société au seul motif que celle-ci est cotée en bourse, dès lors que cette société s'inscrit dans le champ de sa stratégie d'investissement.</p> <p>Altamir peut donc être affecté par une éventuelle évolution négative des cours de bourse de ces valeurs.</p> <p>Par ailleurs, pour financer l'acquisition de sociétés cotées, Altamir peut être amené à le faire au travers de holding d'acquisition ayant recours à l'endettement. La plupart du temps, cet endettement est garanti par les titres cotés des sociétés sous-jacentes.</p> <p>Lorsque le cours de bourse de ces sociétés baisse et que la moyenne des cours sur une période donnée passe en dessous d'un certain seuil, les sociétés holdings sont appelées à répondre à des appels en collatéral ou appels de marge. En cas de défaut, les banques peuvent rendre tout ou partie de l'emprunt exigible.</p> <p>Les calculs de sensibilité concernant les appels de marge en cas de baisse des cours de bourse, sont présentés dans les annexes des comptes.</p> <p>Les sociétés cotées au 31 décembre 2017 représentent 19,8 % du portefeuille (26 % au 31 décembre 2016). Une variation de 10 % à la baisse des cours de bourse de ces titres cotés aurait un impact de €15,2M sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2017.</p> <p>Par ailleurs, la plupart des titres non cotés sont évalués en partie sur la base de multiples de comparables de sociétés cotées, et en partie sur des multiples de transactions privées récentes.</p>	<p>La vocation première d'Altamir n'est pas d'investir dans des titres de sociétés cotées.</p> <p>Inversement, lorsque le cours de bourse de ces sociétés remonte, le séquestre, sur tout ou partie des sommes apportées, peut être levé pour certains dossiers.</p> <p>Comme Altamir investit maintenant au travers des fonds, la Société ne peut plus être appelée directement en collatéral sur les nouveaux investissements.</p> <p>L'évolution des cours de bourse des comparables ne représente pas un risque à proprement dit, car si ces comparables fournissent bien un élément de calcul de la juste valeur à une date donnée, la valeur finale des investissements va reposer sur des négociations de gré à gré, transactions non cotées par définition, où la position stratégique des sociétés ou leur capacité à générer du cash-flow prend le pas sur les comparables boursiers.</p>
<p>2) Risques liés aux taux d'intérêt</p> <p>Risques liés aux opérations de LBO</p> <p>Dans le cadre des opérations avec effet de levier, Altamir est indirectement soumise au risque d'augmentation du coût de l'endettement et au risque de ne pas trouver de financement ou de ne pas pouvoir financer les nouvelles opérations envisagées à des conditions permettant une rentabilité satisfaisante.</p> <p>Risques liés aux placements de trésorerie</p> <p>Au 31 décembre 2017, Altamir était en position de trésorerie nette sociale de €7,3M. La Société a également souscrit en 2013 un contrat de capitalisation de €15M dont le capital est garanti.</p> <p>Les SICAV de trésorerie sont valorisées au coût historique. Les plus-values de cessions sont calculées par différence entre le prix de vente et le prix d'achat moyen pondéré. La Société matérialise ses plus-values latentes uniquement dans les comptes consolidés. La nature des titres ne justifie aucune dépréciation.</p> <p>Risques liés aux autres actifs et passifs financiers</p> <p>Les actifs financiers comportant un taux sont représentés par des comptes courants ou des valeurs telles qu'obligations, émis par des sociétés entrant dans la catégorie TIAP ou créances rattachées à des titres de participation.</p> <p>La Société dispose de €60M de lignes de découvert rémunérés à taux variable aux conditions de marché. Une hausse des taux renchérirait le coût de financement.</p>	<p>Les équipes d'investissement d'Apax Partners SAS comptent depuis 2015 une Debt Director, responsable de la dette qui est venue renforcer les équipes d'investissement. Apax Partners LLP dispose d'une équipe dédiée à la dette répartie entre Londres et New York.</p> <p>En cas de besoin de trésorerie entraînant la rupture des contrats à terme, les pénalités consistent en une réduction des intérêts perçus et en aucun cas un risque de perte en capital. La vente des titres de placement et les revenus de placement se sont traduits en 2017 en un profit de €0. La vente des titres de créances négociables et des dépôts à terme s'est traduite en 2017 par une plus-value de €253 251.</p> <p>Ces actifs financiers sont supposés être remboursés ou convertis à l'échéance. Ils ne représentent donc pas de risque en termes de taux proprement dit.</p> <p>Les lignes de découvert ne sont tirées que ponctuellement.</p>

Nature du risque	Modération
3) Risques de change	
Les actions d'Altamir, existantes ou à créer, sont libellées en euros. En conséquence, la rentabilité pour un investisseur ayant acheté des titres d'Altamir à partir de devises autres que l'euro, peut être affecté par les fluctuations de cette devise par rapport à l'euro.	
<p>Altamir a pour objectif d'investir, directement ou indirectement, au travers des FPCI Apax France VIII et Apax France IX, pour une grande majorité en France et dans des sociétés qui ont pour monnaie fonctionnelle l'euro. Cependant, certains investissements qu'Altamir a réalisés, à aujourd'hui, sont libellés en devises, leur valeur est donc susceptible de varier en fonction des taux de change.</p> <p>Les parts des fonds Apax VIII LP et Apax IX LP sont exprimées en euro. Ces fonds ont eux-mêmes une stratégie d'investissement mondiale. Certaines de leurs participations pourraient voir leur valorisation affectée par des écarts de taux de change à la date de clôture ou lors de leurs cessions.</p>	<p>Au 31 décembre 2017, les seules valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et les créances de 28 sociétés du portefeuille qui représentent €212,7M, soit 23,5 % du total actif.</p>
<p>Altamir a souscrit un engagement en devise au cours de l'année 2017 dans le fonds Turing Equity Co qui est le véhicule de co-investissement dans la société ThoughtWorks, société du portefeuille du fonds Apax IX LP. Cet engagement est de \$5,1M, et a été appelé à 88 % dès la souscription. Au 31 décembre 2017, l'engagement résiduel est de \$0,6M, soit €0,5M.</p>	<p>Altamir n'utilise pas d'instruments financiers à terme ferme ou conditionnel pour se couvrir ou pour s'exposer aux risques de marchés (marchés boursiers, taux, change et crédit).</p>
<p>L'exposition par devise du portefeuille est présentée dans l'annexe des comptes consolidés.</p>	<p>Cette exposition n'est pas significative au regard de la taille du portefeuille et de la situation nette de la Société. Une variation de 10 % du dollar à la hausse ou à la baisse entraînerait une variation de l'engagement résiduel de €0,05M.</p>
<p>Altamir n'effectue aucune couverture de change.</p>	<p>L'effet change est non significatif face aux attentes de plus-values en valeur absolue sur ces titres.</p>

C) RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX

Nature du risque	Modération du risque
1) Risques liés au statut de société en commandite par actions (SCA)	
<p>L'Associé Commandité d'Altamir est la société Altamir Gérance. Cette société, qui est aussi gérant de la Société, est contrôlée par M. Maurice Tchenio, fondateur et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA.</p> <p>Le gérant d'Altamir dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.</p> <p>Il ressort par ailleurs des dispositions législatives applicables aux Sociétés en Commandite par Actions et des statuts d'Altamir que la révocation du gérant ne peut être décidée que par décision de l'Associé Commandité (c'est-à-dire lui-même) ou par le Tribunal de Commerce pour une cause légitime à la demande de tout associé ou de la Société.</p> <p>Il en résulte que tout souhait éventuel des actionnaires d'Altamir (même dans leur très grande majorité) de mettre fin aux fonctions de gérant d'Altamir Gérance contre son accord sera en pratique virtuellement impossible à mettre en œuvre.</p> <p>Altamir est liée à Amboise Partners SA par un contrat de conseil en investissements.</p>	<p>Les procédures décrites dans le DDR, ainsi que le contrôle exercé par le Comité d'Audit, représentant le Conseil de Surveillance impliquent que le gérant ne peut pas exercer son propre contrôle de manière abusive.</p>
<p>Compte tenu du statut de Société en Commandite par Actions d'Altamir, et du fait que M. Maurice Tchenio détient, directement et indirectement, la quasi-totalité du capital de la société Altamir Gérance SA, Associé Commandité et gérant de la Société, il sera en pratique virtuellement impossible pour les actionnaires de la Société de mettre fin à cette convention et à cette charte pendant leur durée de validité sans l'accord d'Altamir Gérance.</p>	<p>Le Conseil de Surveillance aidé par le Comité d'Audit revoit trimestriellement les performances d'Altamir et donc de la contribution d'Amboise Partners SA.</p> <p>Le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance en fait de même. Maurice Tchenio détient 29 % du capital de la Société. Ses intérêts sont parfaitement alignés sur ceux des actionnaires de la Société.</p>

Nature du risque	Modération du risque
<p>2) Risques liés au régime juridique et fiscal des SCR</p> <p>Altamir a opté pour le régime des Sociétés de Capital-Risque (SCR) à objet exclusif de gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières et de titres non cotés. À ce titre, elle bénéficie d'un statut fiscal privilégié. En contrepartie, elle s'engage à respecter certaines conditions, et notamment les quotas de titres éligibles définis par l'article 1er-1 modifié de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985.</p> <p>Bien que la plupart des investissements effectués par les fonds gérés par Apax Partners SAS et Altamir répondent aux critères d'éligibilité définis par ces dispositions, Altamir ne peut garantir qu'elle ne sera pas amenée à renoncer à la réalisation d'un investissement, ou à devoir céder par anticipation une ou plusieurs participations, de manière à conserver le bénéfice de ce régime. De plus, une grande partie des investissements effectués par Apax Partners LLP ne sont pas éligibles (car hors Europe) à ce quota.</p> <p>Il est, par ailleurs, souligné qu'une SCR ne peut recourir à l'emprunt que dans la limite de 10 % de son actif net comptable, ce qui empêchera Altamir de disposer d'une réserve de financement en cas de nécessité. Altamir pourra donc ne pas être en mesure de participer à un investissement si ses ressources propres ne sont pas suffisantes pour financer celui-ci.</p> <p>Bien que l'option pour ce régime implique qu'Altamir apporte la plus grande attention au respect des contraintes auxquelles il est subordonné, le non-respect de certaines conditions pourrait entraîner la perte du régime fiscal de SCR et, par voie de conséquence, la perte rétroactive des avantages fiscaux dont ont bénéficié les actionnaires.</p> <p>En outre, le régime juridique et fiscal des SCR et des FPCI a subi, dans le passé, de fréquentes modifications. Altamir ne peut donc garantir qu'elle ne sera pas soumise à des contraintes de gestion supplémentaires par rapport à celles existant à aujourd'hui, que le régime fiscal applicable à ses actionnaires restera inchangé, ou qu'elle sera en mesure de conserver le bénéfice du régime fiscal de faveur.</p>	<p>La Société tient compte de ce paramètre lorsqu'elle définit ses engagements dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP.</p> <p>Altamir dispose de la possibilité d'ajuster son engagement maximum dans le fonds Apax France IX-B à la baisse à hauteur de €80M. La révision de l'engagement maximum se fait tous les semestres. Ce mécanisme laisse la possibilité à Altamir de baisser significativement ses engagements vis-à-vis des fonds par période de 6 mois.</p> <p>Altamir a un représentant au comité fiscal de l'AFIC (devenue France Invest en 2018) et fait ses meilleurs efforts pour préserver les bénéfices de ce régime.</p>
<p>3) Autres risques juridiques et fiscaux</p> <p>Des modifications légales, fiscales et réglementaires peuvent intervenir et sont susceptibles d'affecter défavorablement Altamir, les sociétés de son portefeuille ou ses actionnaires. À titre d'exemple, il est arrivé que le marché des transactions ouvertes au <i>Private Equity</i> soit affecté par le manque de disponibilités des financements senior et subordonnés, en partie du fait de pressions réglementaires sur les banques pour réduire leur risque sur de telles transactions.</p> <p>De plus, Altamir peut investir dans différents pays susceptibles eux-mêmes de changer leur législation fiscale avec un possible effet rétroactif.</p>	<p>Grâce à sa diversification au travers des fonds Apax VIII LP et Apax IX LP, Altamir couvre un périmètre mondial ce qui limite les impacts liés à un changement de législation dans une géographie particulière.</p>

D) RISQUES INDUSTRIELS ET LIÉS À L'ENVIRONNEMENT

N/A

E) ASSURANCE

L'activité d'Altamir ne justifie pas de couverture d'assurance de type industriel. Altamir a souscrit une assurance Responsabilité Civile Professionnelle et Responsabilité Civile Mandataires Sociaux pour une couverture globale de €3M.

F) RISQUES LIÉS AUX HOMMES CLÉS

1

Nature du risque	Modération du risque
1) Risques liés à la direction et au contrôle d'Apax Partners	
<p>M. Maurice Tchenio est le fondateur d'Apax Partners et joue, depuis plus de 30 ans, un rôle majeur dans la direction de cette société et la gestion des fonds créés par Apax Partners. Il détient à lui seul le contrôle capitalistique de la société Amboise Partners SA et de la société Altamir Gérance SA, gérant et Associé Commandité de la Société. Son départ, son indisponibilité prolongée ou son décès pourraient donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et l'organisation d'Amboise Partners et par voie de conséquence sur l'activité d'Altamir et ses perspectives d'évolution.</p> <p>À compter du FPCI Apax France VIII, la gestion des FPCI est de la responsabilité de la société Apax Partners SAS, dirigée par M. Eddie Misrahi. Le capital est partagé entre sept associés de cette société. Le fonctionnement de la société de gestion serait évidemment perturbé par l'indisponibilité prolongée ou le décès de son dirigeant.</p> <p>Il en va de même pour Apax Partners LLP.</p>	<p>Un plan de succession est en place au plan organisationnel, en cas de décès ou incapacité de M. Maurice Tchenio. Il en est de même au plan capitalistique.</p> <p>Les autres associés pourraient assurer le plan de continuité de l'entreprise, sans préjudice majeur.</p> <p>La structure et la taille d'Apax Partners LLP ne laissent pas présumer de risques particuliers sur le bon fonctionnement de cette société suite au décès ou au départ de sa direction qui de plus est composée de deux personnes (MM Sillitoe et Truwit) qui ont, eux-mêmes, succédé à Martin Halusa.</p>
2) Risques liés aux autres professionnels d'Apax Partners	
<p>Le succès d'Altamir dépend en grande partie de la compétence et de l'expertise des directeurs associés et des autres professionnels employés par les sociétés de gestion Apax, et il ne peut être garanti que ces personnes continueront à être employées par ces sociétés.</p> <p>La taille de l'équipe de professionnels des sociétés de gestion, leur réputation en tant que telle, et le caractère collégial des décisions d'investissement, de suivi et de désinvestissement, tendent à limiter l'impact pour Altamir de départs isolés d'un ou plusieurs collaborateurs de ces sociétés. Toutefois, les équipes étant spécialisées par secteur opérationnel d'activité, le départ d'un professionnel donné, et notamment d'un directeur associé, peut avoir un effet négatif sur la capacité d'Altamir à investir dans le secteur sur lequel ce professionnel intervenait.</p>	<p>Le fait qu'Altamir ait diversifié ses partenariats avec Apax Partners SAS et Apax Partners LLP limite les risques.</p> <p>Le fait que les secteurs soient couverts par plusieurs associés avec en support des équipes expérimentées au sein desquels de futurs associés ont été identifiés limitent les risques de perturbations liées à des départs éventuels.</p>

La Société procède régulièrement à une revue de ses risques (cartographie des risques). Une séance du Conseil de Surveillance a été consacrée en 2017 à la revue exhaustive de la cartographie des risques. Le conseil s'est assuré que l'ensemble des risques était bien recensé et que la Société avait bien mis en place les mesures nécessaires pour juguler ces risques.

La Société considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE - RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

2

2.1 ORGANE DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	84	2.3 OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE	101
2.1.1 Société en commandite par actions	84	2.3.1 Comptes de l'exercice	101
2.1.2 L'associé commandité gérant	84	2.3.2 Proposition d'affectation des résultats	101
2.1.3 Le Conseil de Surveillance	86	2.3.3 Rachat d'actions ordinaires	102
2.1.4 Biographies des mandataires sociaux	92	2.3.4 Commissaires aux Comptes	102
2.1.5 Liste des mandats et fonctions	93	2.3.5 Organes sociaux - Durée des mandats	102
2.1.6 Autres éléments	95	2.3.6 Liquidité du titre	102
2.2 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX	97	2.3.7 Conventions réglementées	102
2.2.1 Rémunération des mandataires sociaux	97	2.3.8 <i>Say on Pay</i>	103
2.2.2 Rémunération de la gérance	98		
2.2.3 Dividende statutaire de l'associé commandité et des titulaires d'actions B	99		
2.2.4 Synthèse des honoraires et dividendes versés à la gérance, à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B	100		

Cette partie constitue le rapport du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise, établi en application des dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce.

Les diligences ayant sous-tendu la préparation et l'élaboration du présent rapport sont les suivantes : le rapport a été élaboré par le Conseil de Surveillance en liaison avec les services internes de la Société. Il a été approuvé par le Conseil de Surveillance lors de sa réunion du 6 mars 2018.

Altamir adhère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef de décembre 2008, mis à jour en novembre 2016 et disponible sur le site : www.medef.com. La Société respecte intégralement les recommandations du Code.

2.1 ORGANE DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

2.1.1 SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS

Il est rappelé que, en tant que société en commandite par actions, la Société comprend deux catégories d'associés qui disposent de droits et de responsabilités très différents :

- un associé commandité, indéfiniment responsable du passif social, et dont les droits ne sont pas librement cessibles. Celui-ci nomme et révoque seul le ou les gérants, qui dirigent la Société ;
- des associés commanditaires (ou actionnaires), dont la responsabilité est limitée au montant des apports et dont les droits sont représentés par des actions librement négociables. Ces actionnaires se répartissent eux-mêmes en deux catégories :
 - les titulaires d'actions ordinaires, qui disposent de droits de vote et, à ce titre, élisent un Conseil de Surveillance dont le rôle est de contrôler la gestion de la Société,
 - les titulaires d'actions de préférence (actions B), qui n'ont pas de droit de vote.

De ce fait, les décisions collectives nécessitent l'approbation à la fois des commanditaires titulaires d'actions ordinaires (qui sont appelés à statuer en assemblée générale) et du commandité. Toutefois, la désignation et la révocation des membres du Conseil de Surveillance sont de la compétence exclusive des commanditaires titulaires d'actions ordinaires, tandis que la nomination et la révocation du gérant sont de la compétence exclusive du commandité. Par ailleurs, la nomination et la révocation des Commissaires aux Comptes et des censeurs, la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation sont également de la compétence exclusive des commanditaires titulaires d'actions ordinaires.

Enfin, les décisions collectives modifiant les droits des commanditaires titulaires d'actions B sont également soumises à l'approbation de ceux-ci donnée dans le cadre d'une assemblée spéciale.

Le gérant dispose pour sa part des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Dans les rapports avec les associés, le gérant détient les pouvoirs les plus étendus pour faire tout acte de gestion courante. Le gérant a, en particulier, la responsabilité d'identifier, d'évaluer et de décider les investissements et désinvestissements de la

Société. Pour accomplir sa mission, il peut se faire assister par tous experts et conseils de son choix et, en particulier, la société Amboise Partners SA (la « société de conseil en investissements ») qui conseillera la Société pour ses investissements et désinvestissements, sans toutefois avoir de pouvoir de décision sur la gestion de celle-ci. Les relations entre la Société et la société de conseil en investissements sont régies par un contrat de conseil en investissements et une charte de co-investissement dont les termes sont approuvés dans le cadre de l'article L.226-10 du Code de Commerce.

2.1.2 L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ GÉRANT

L'associé commandité de la Société, qui en est aussi le gérant, est la société Altamir Gérance, société anonyme au capital de €1 000 000, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917, dont le siège est 1, rue Paul Cézanne 75008 Paris.

Les fonctions de gérant sont à durée indéterminée.

Au cours de l'existence de la Société, la nomination du gérant est de la compétence exclusive de l'associé commandité.

Les fonctions du gérant prennent fin par le décès, l'incapacité, l'interdiction, le redressement ou la liquidation judiciaire, la révocation, la démission ou le dépassement de l'âge de 75 ans. Cette limite d'âge a été portée à 80 ans pour ce qui concerne M. Maurice Tchenio, en sa qualité de dirigeant de la société Altamir Gérance, gérant de la Société.

La révocation de tout gérant est prononcée par l'associé commandité.

Lorsque le gérant a la qualité d'associé commandité, la perte de cette qualité entraîne simultanément, automatiquement et de plein droit la perte de sa qualité de gérant.

La société Altamir Gérance possède un Conseil d'Administration composé de cinq membres qui apportent leur expérience de professionnels du *Private Equity* et de dirigeants d'entreprise : Maurice Tchenio (Président-Directeur Général d'Altamir Gérance, co-fondateur d'Apax Partners), Peter Gale (*Head of Private Equity* et *Chief Investment Officer* chez Hermes GPE LLP), James Mara

(précédemment *Sr. Managing Director* au sein de General Electric Asset Management), Eddie Misrahi (Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS) et Romain Tchenio (Président-Directeur Général de Toupargel groupe SA).

Peter Gale – (61 ans) est responsable *Private Equity* et directeur des investissements de Hermes GPE. Peter Gale est chargé des décisions concernant les investissements de *Private Equity* et tous les aspects du processus d'investissement *Private Equity* d'Hermès GPE. Il dirige le programme de co-investissement et les décisions relatives à l'allocation et à la stratégie de construction de portefeuille des clients individuels. Il possède 34 années d'expérience de l'investissement, dont 25 dans le *Private Equity*. Peter Gale est membre du Comité de direction d'Hermès GPE et président du Comité d'Investissement en *Private Equity*. Il a été auparavant directeur général et directeur des investissements au sein de Gartmore *Private Equity*, la société qui est devenue Hermès GPE. Il avait occupé précédemment le poste de directeur des investissements au National Westminster Bank Pension Fund (futur RBS Group Pension Fund), où il s'occupait de tous les investissements et a lancé les programmes de *Private Equity* et de co-investissement. Il a été pendant 23 ans administrateur de HgCapital Trust (anciennement Mercury Grosvenor Trust plc). Peter Gale est titulaire d'un MSc en économie de l'université d'Oxford et d'une licence en économie de l'université d'Exeter.

James Mara – (71 ans) était directeur général de GE Asset Management à Stamford jusqu'en 2014, dans le Connecticut (États-Unis), depuis plus de 20 ans. Il a créé pendant cette période une société internationale de *Private Equity* d'un capital de \$2 Mds, levé et géré deux fonds de LBO internationaux et réalisé de nombreux investissements en Europe, en Russie, en Asie du Nord et du Sud-Est et en Amérique latine. Il avait auparavant été trésorier adjoint à Londres pendant cinq ans, apportant les financements nécessaires à l'équipe GE chargée des fusions et acquisitions dans le monde. Avant son entrée dans le groupe GE, James Mara avait dirigé la trésorerie de RJR Nabisco à Londres pendant quatre ans, après avoir occupé plusieurs postes de responsable fiscalité pour des entreprises américaines. James Mara est titulaire d'une maîtrise en droit fiscal (LLM) de l'université de Boston, d'un doctorat en droit (JD) de l'université du Connecticut et d'un *Bachelor of Science* (BS) de l'université de Fairfield.

Eddie Misrahi – (63 ans) a rejoint Apax Partners en 1991 en tant que directeur associé, responsable des investissements dans le domaine des TMT. Il a accompagné la croissance de jeunes sociétés innovantes ou de sociétés plus matures dans le cadre de projets de développement ou de transmission. Eddie Misrahi est devenu directeur général délégué d'Apax Partners SA en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS en 2008. Il a commencé sa carrière chez McKinsey & Company à Paris puis à Mexico avant de travailler aux États-Unis dans un groupe américain de télécommunications. Il a été président de l'AFIC (Association française des investisseurs en capital devenue France Invest en 2018) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Maurice Tchenio – (74 ans) Maurice Tchenio est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA). Il est également président de la Fondation AlphaOmega. Maurice Tchenio a débuté sa carrière comme professeur assistant de finances à HEC, puis chargé de mission à l'Institut de développement industriel (IDI) de Paris, banque d'affaires spécialisée dans les investissements en actions.

En 1972, il fonde avec Ronald Cohen et Alan Patricof Apax Partners qui est aujourd'hui un des leaders mondiaux du *Private Equity*. De 1972 à 2010, il est Président-Directeur Général d'Apax Partners, la branche française du Groupe. En 1995, il crée Altamir, une société cotée de *Private Equity*. En 2010, il crée AlphaOmega, a *venture philanthropy foundation*, une fondation reconnue d'utilité publique. Il est co-fondateur de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital devenue France Invest en 2018) et ancien administrateur de l'EVCA (European *Private Equity* and Venture Capital Association devenue Invest Europe). Maurice Tchenio est diplômé d'HEC et de la Harvard Business School où il obtint son diplôme et le titre de Baker Scholar avec haute distinction.

Romain Tchenio – (42 ans) est diplômé de l'ESCP Europe. Il a débuté sa carrière comme analyste financier chez Pricewaterhouse Coopers Corporate Finance. Il rejoint Toupargel en 2004, en qualité de responsable d'agence à Marseille. En 2006, il est nommé directeur régional Sud-Est avant de devenir directeur commercial, poste qu'il occupera de 2010 à 2013. Il a été nommé directeur général de Toupargel groupe en juillet 2013 et Président-Directeur Général début janvier 2017.

La société Altamir Gérance n'exerce aucun mandat social autre que celui de gérant de la Société.

Conformément à la rubrique 14.1 de l'Annexe 1 du règlement CE 809/2004, les postes et mandats de M. Maurice Tchenio figurent dans le paragraphe 2.1.5.

LIMITATIONS DES POUVOIRS DU GÉRANT

Conformément aux dispositions de l'article 20.4 des statuts et de l'article 1.1 du règlement intérieur du Conseil, toute modification de la charte de co-investissement conclue entre la Société et la société Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA) doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur le rapport de la gérance, à la majorité des 2/3 des voix des membres présents ou représentés.

Conformément aux dispositions de l'article 20.3 des statuts et de l'article 1 du règlement intérieur du Conseil, le Conseil de Surveillance est consulté par le gérant :

- sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille ; et
- sur les éventuels conflits d'intérêts.

Par ailleurs, en application de l'article 1.1 du règlement intérieur du Conseil, le Conseil de Surveillance est également consulté préalablement à l'acceptation de nouveaux mandats dans une autre société cotée par le gérant.

Il n'existe pas d'autre limitation formelle aux pouvoirs de la gérance. Le Conseil de Surveillance considère cependant que les procédures en place permettent de considérer que la gérance ne peut pas exercer ses pouvoirs de manière abusive.

CONFLITS D'INTÉRÊTS

Il est rappelé que la Société investit *pari passu* avec les FPCI gérés par Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA) et investit directement dans les FPCI gérés par Apax Partners SAS (ex-Apax Partners MidMarket SAS) et dans les fonds conseillés par Apax Partners LLP.

La société Amboise Partners SA est dirigée par M. Maurice Tchenio, qui contrôle et dirige la société Altamir Gérance SA, gérant de la Société.

La société Apax Partners SAS est dirigée par M. Eddie Misrahi.

La société Apax Partners LLP est dirigée par MM. Sillitoe et Truweit.

Les conflits d'intérêts potentiels, pouvant résulter de cette situation, sont couverts par les règles de co-investissement entre les fonds gérés par Amboise Partners SA et Altamir exposées au paragraphe 1.3.8 du Document de Référence, ainsi que par la charte de co-investissement conclue entre Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) et Altamir. Des précisions sur les conflits d'intérêts figurent au paragraphe 2.1.6.

PLAN DE SUCCESSION

Le plan de succession des dirigeants a été validé par le Conseil de Surveillance. Ce dernier, réuni sous forme de Comité de Nominations et des Rémunérations l'a revu pour la dernière fois en février 2017 et n'a pas fait l'objet de modification depuis. Ainsi, la succession de Maurice Tchenio est organisée pour 2 types de situation : 1) en cas d'empêchement de M. Maurice Tchenio, la succession est organisée aussi bien sur le plan managérial que sur le plan patrimonial, afin de garantir la continuité de l'activité et assurer la pérennité de l'entreprise ; 2) dans le cadre d'un passage de témoin, M. Maurice Tchenio entretient un dialogue avec un certain nombre de successeurs potentiels qui ont déjà montré un vif intérêt et qui répondent à un certain nombre de critères (dirigeant/associé senior d'une firme de *Private Equity*, issue de préférence des équipes Apax, ayant démontré leur capacité à lever des fonds, avec une connaissance approfondie d'Altamir).

2.1.3 LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

RÔLE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conformément aux statuts de la Société, le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société et il décide de l'affectation des bénéfices à soumettre à l'assemblée. Par ailleurs, le Conseil de Surveillance est consulté par le gérant sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille et les éventuels conflits d'intérêts. Toute modification de la charte de co-investissement conclue entre la Société et la société Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA) doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur le rapport de la gérance, à la majorité des 2/3 des voix des membres présents ou représentés (article 20.4 des statuts).

RÔLE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le rôle du président du Conseil de Surveillance est essentiellement de diriger les séances et de garder un contact régulier avec le gérant afin d'être informé de tout événement exceptionnel pouvant nécessiter une réunion extraordinaire du Conseil de Surveillance. Il est également fortement impliqué dans la préparation de l'assemblée générale annuelle. Plus récemment, le président a également été fortement impliqué dans le processus de sélection des nouveaux membres du Conseil de Surveillance.

RÈGLES RELATIVES À LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La composition et le rôle du Conseil de Surveillance sont définis dans les statuts de la Société aux articles 18 à 20.

En résumé :

- la Société est dotée d'un Conseil de Surveillance composé de 3 à 12 membres, choisis parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité d'associé commandité, ni celle de représentant légal de l'associé commandité, ni celle de gérant. La durée des mandats des membres du Conseil est de deux années (article 18). Toutefois, pour permettre exclusivement la mise en place et le maintien d'un échelonnement des mandats des membres du Conseil de Surveillance, il a été voté par l'assemblée du 29 mars 2012 de prévoir dans les statuts que l'assemblée générale ordinaire pourra nommer un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance pour une durée d'une année ;
- nul ne peut être nommé membre du Conseil de Surveillance si, ayant dépassé l'âge de 70 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus du 1/3 le nombre de membres ayant dépassé cet âge (article 18) ;
- en cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance, ce dernier peut pourvoir à leur remplacement à titre provisoire, dans le délai de 3 mois à compter du jour où se produit la vacance (article 18) ;
- le Conseil nomme, parmi ses membres, un président personne physique, étant précisé, qu'en cas d'absence du président, c'est le membre le plus âgé qui remplit ses fonctions (article 19) ;
- le Conseil de Surveillance se réunit sur convocation du président ou de la gérance. Ces convocations peuvent être faites par tout moyen établissant preuve en matière commerciale, au moins cinq jours avant la réunion sauf accord unanime des membres du Conseil pour réduire ce délai. Le gérant doit être convoqué et peut assister aux séances du Conseil sans voix délibérative ;
- un ou plusieurs censeurs nommés par l'assemblée peuvent également assister avec voix consultative aux séances du Conseil (article 19) ;
- le Conseil de Surveillance ne délibère que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou représentés (article 19).

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE AU 31 DÉCEMBRE 2017

Le Conseil de Surveillance est composé de six membres :

- M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance ;
- M. Jean Besson, président du Comité d'Audit ;
- Mme Sophie Etchandy-Stabile, membre du Comité d'Audit ;
- Mme Marleen Groen, membre du Comité d'Audit ;
- M. Gérard Hascoët ;
- M. Philippe Santini.

TABLEAU DE SYNTHÈSE SUR LA COMPOSITION DU CONSEIL ET DU COMITÉ D'AUDIT AU 31 DÉCEMBRE 2017

Membre du Conseil	Âge, sexe et nationalité	Début du 1 ^{er} mandat Ancienneté Fin du mandat	Situation d'indépendance	Fonctions principales exercées hors société	Expertise et expérience	Nombre d'actions détenues	Comité d'Audit
Jean-Hugues Loyez	69 ans Homme Française	4 juin 2007 10 ans AG du 26 avril 2018	Indépendant	<i>Business Angel</i> <i>Président</i> de A&A Partners	Expertise du secteur Consumer	162 098	Non
Jean Besson	74 ans Homme Française	16 avril 1996 21 ans AG du 26 avril 2018	Non Indépendant	Gérant de IPG Administrateur de TQM	Expert comptable Expertise du secteur TMT	50 749	Président
Marleen Groen	61 ans Femme Néerlandaise	24 avril 2014 3 ans AG à tenir en 2019	Indépendant	Membres de plusieurs Conseils d'Administration d'organismes caritatifs	Expertise du <i>Private Equity</i> et des services financiers	1 000	Membre
Sophie Etchandy-Stabile	47 ans Femme Française	24 avril 2014 3 ans AG du 26 avril 2018	Indépendant	-	Expertise financière et du secteur Consumer	1 000	Membre depuis le 2 février 2017
Philippe Santini	74 ans Homme Française	26 avril 2006 11 ans AG à tenir en 2019	Indépendant	Président de PHS Consultants SAS Administrateur et Président du Comité d'Audit des Galeries Lafayette	Expertise du secteur des médias (TMT)	2 128	Non
Gérard Hascoët	68 ans Homme Française	28 avril 2004 13 ans AG à tenir en 2019	Non Indépendant	Venture Partners de Sofinnova Partners	Expertise <i>Private Equity</i> et secteur de la Santé	33 494	Membre jusqu'au 2 février 2017

Le nombre d'actions détenues par les membres du Conseil n'a pas varié à la date d'établissement de ce rapport par rapport au 31 décembre 2017.

Il est également précisé qu'aucun membre du Conseil n'exerce de mandat dans une société cotée (hors groupe) à l'exception de Madame Sophie Etchandy-Stabile qui dispose d'un mandat d'administrateur dans 2 sociétés cotées : Unibail et Spie. Il est également précisé que la société ne possède pas de Comité spécifique des Nominations et des Rémunérations, mais que le Conseil de Surveillance se réunit au moins une fois par an pour examiner les questions relatives à la rémunération de la gérance et des membres du Conseil, et à la composition du Conseil et du Comité d'Audit (voir partie sur le Comité des Nominations et des Rémunérations).

Le Conseil comprenant en son sein 2 femmes et 4 hommes, la parité homme-femme est en adéquation avec les dispositions légales (art. L.226-4-1 du Code de Commerce).

Les membres du Conseil sont de nationalité française, à l'exception de Mme Groen qui est de nationalité néerlandaise.

Plus de la moitié des membres du Conseil sont des personnalités indépendantes conformément aux critères énoncés au paragraphe 8.5 du Code Afep-Medef rappelés dans le tableau ci-dessous. En effet, deux membres du Conseil, M. Jean Besson et M. Gérard Hascoët sont membres du Conseil de Surveillance depuis respectivement le 16 avril 1996 et le 28 avril 2004. Ils ne sont donc pas considérés comme indépendants au vu du critère du Code Afep-Medef relatif à une ancienneté requise de moins de 12 ans. Les membres du Conseil de Surveillance prennent cependant acte que MM. Besson et Hascoët agissent et ont

toujours agi en toute indépendance et que leur contribution au sein du Conseil est essentielle pour Altamir. De plus, M. Jean Besson a décidé de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat qui prendra fin lors de l'assemblée générale du 26 avril 2018.

Aucun des membres du Conseil n'a eu de relations d'affaires avec la Société au cours de l'exercice 2017.

Il est expressément précisé que M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance, est indépendant au regard des critères énoncés par le Code Afep-Medef. Il n'a entretenu aucune relation d'affaires avec la Société au cours de l'année écoulée. Il n'a, par ailleurs, perçu aucune rémunération variable en numéraire ou en titres ni aucune rémunération liée à la performance de la Société.

Aucun changement n'est intervenu dans la composition du Conseil au cours de l'exercice 2017. En revanche, M. Jean Besson a informé le Conseil en décembre 2017 de son souhait de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat lors de la prochaine assemblée générale du 26 avril 2018. Cette décision a conduit le Comité des Nominations et des Rémunérations, lors de sa réunion du 9 janvier 2018, à initier un processus de recherche et de sélection afin de pourvoir à son remplacement. Il a alors été défini un profil type des candidats à rechercher pour remplacer M. Jean Besson. Le Conseil a alors arrêté un *process* de sélection des candidats, et a décidé lors de sa réunion du 6 mars 2018 de proposer à la prochaine assemblée générale de nommer M. Jean Estin en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jean Besson, pour une durée de deux années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale à tenir en 2020 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Suivant les critères du Code Afep-Medef sont considérés comme indépendants :

Critères d'indépendance *	Jean Besson	Gérard Hascoët	Philippe Santini	Jean-Hugues Loyez	Sophie Etchandy-Stabile	Marleen Groen	Explications en cas de non-conformité
Ne pas être ni avoir été au cours des 5 dernières années : <ul style="list-style-type: none"> ■ salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la Société ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil d'une société que la Société consolide, ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide ; ■ dirigeant mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat de membre du Conseil ou dans laquelle un salarié ou un dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat de membre du Conseil. 	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir été Commissaire aux Comptes de la Société au cours des cinq années précédentes	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être membre du Conseil de la Société depuis plus de 12 ans	Non	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être un actionnaire participant au contrôle de la Société ou de sa société mère (seuil de 10 % en capital ou en droits de vote)	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	/
CONCLUSION	NON INDÉPENDANT	NON INDÉPENDANT	INDÉPENDANT	INDÉPENDANT	INDÉPENDANTE	INDÉPENDANTE	

* Les dirigeants mandataires sociaux exécutifs s'entendent du Président-Directeur Général, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés anonymes à Conseil d'Administration, du président et des membres du directoire des sociétés anonymes à directoire et Conseil de Surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions.

L'assemblée générale du 26 avril 2018 aura à se prononcer sur le renouvellement de 2 membres du Conseil de Surveillance :

- Mme Sophie Etchandy-Stabile ;
- M. Jean-Hugues Loyez.

L'assemblée générale du 26 avril 2018 aura également à se prononcer sur la nomination de Jean Estin en tant que membre du Conseil de Surveillance.

Jean Estin est âgé de 67 ans et est de nationalité française. Il est le président et fondateur d'Estin & Co. Il a plus de 40 ans d'expérience dans le conseil en stratégie et la direction générale d'entreprises. Il a été successivement au Boston Consulting Group (Paris), directeur général adjoint de Carrier SA (groupe United Technologies) (Paris, Genève), directeur général de Strategic Planning Associates Inc., en France et au Royaume-Uni, président Europe et responsable Monde des activités de conseil de direction générale de Mercer Management Consulting Inc. (aujourd'hui Oliver Wyman), administrateur de Mercer Management Consulting Inc. et de The Mercer Consulting

Group Inc. (New York). M. Jean Estin assiste les directions de grands groupes européens, nord-américains et asiatiques dans leurs grandes transformations stratégiques, réorganisations, stratégies de croissance, acquisitions et alliances, intégrations et restructurations industrielles majeures. Il travaille régulièrement pour de grands fonds d'investissement nord-américains et européens. En tant que consultant ou dirigeant, il a effectué ou est intervenu dans plus de 60 acquisitions et 20 programmes post-acquisition majeurs. Il possède une expérience approfondie dans l'énergie et les services liés, plusieurs industries, les biens et services de grande consommation, la grande distribution et la distribution spécialisée, le textile, l'habillement et la mode, les médias et la haute technologie, les services business to business, le transport et la logistique, les services professionnels et les services financiers. Jean Estin est diplômé de l'École des hautes études commerciales de Paris (HEC).

Chaque année et lors de chaque proposition de renouvellement ou de nomination, le Conseil examine l'indépendance des candidats. Ainsi, lors de sa séance du 6 mars 2018, le Conseil a

étudié la candidature de Jean Estin, et après avoir constaté que ce dernier remplissait l'intégralité des critères d'indépendance édictés par le Code Afep-Medef et rappelés dans le tableau ci-dessus, a considéré qu'il pourrait être qualifié d'indépendant.

Concernant les membres du Conseil en fonction, dont le renouvellement sera soumis à la prochaine assemblée, les conclusions du Conseil sur leur indépendance figurent ci-dessus.

Conformément au règlement intérieur du Conseil de Surveillance, chaque membre détient au minimum 1 000 actions de la Société.

L'ensemble des membres détenait, directement ou indirectement, 250 469 actions au 31 décembre 2017.

(en nombre de titres)	2017	2016
M. Jean Besson	50 749	50 749
Mme Sophie Etchandy-Stabile	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
M. Gérard Hascoët	33 494	33 364
M. Jean-Hugues Loyez	162 098	162 098
M. Philippe Santini	2 128	2 128
TOTAL	250 469	250 339

Comme précisé plus haut, le nombre d'actions détenues par les membres du Conseil n'a pas varié à la date d'établissement de ce rapport.

La Société n'ayant pas de salarié, il n'y a donc pas de représentants du personnel au Conseil de Surveillance.

Dans le cadre de leur mandat, les membres du Conseil de Surveillance sont domiciliés au siège de la Société : 1 rue Paul Cézanne – 75008 Paris.

RÈGLEMENT INTÉRIEUR DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Un nouveau règlement intégrant les nouvelles dispositions applicables issues de la réforme Abus de marché et de la réforme de l'Audit ainsi que les dernières recommandations du Code Afep-Medef a été soumis au Conseil du 2 février 2017 et validé par ce dernier lors de sa réunion du 6 mars 2017. Les modifications ont porté sur :

- les nouveaux pouvoirs du Comité d'Audit en matière de nomination des CAC et approbation de services autres que la certification des comptes ;
- la définition de l'indépendance des membres du Conseil ;
- la modification des règles relatives à la détention d'informations privilégiées et de déclaration des opérations sur titres.

Il couvre les domaines suivants :

- rôle, composition et fonctionnement du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ;
- évaluation du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ;
- rémunération ;
- obligations des membres du Conseil ;
- adaptation, modification, revue et publication du règlement intérieur.

Le règlement intérieur est disponible sur le site de la Société.

LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance s'est réuni sept fois au cours de l'année 2017. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 98 % soit :

M. Jean Besson	100 %
Mme Sophie Etchandy-Stabile	86 %
Mme Marleen Groen	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Jean-Hugues Loyez	100 %
M. Philippe Santini	100 %

Le Conseil a examiné les rapports de la gérance sur les informations concernant les valorisations des sociétés du portefeuille, les situations trimestrielles et les arrêts semestriel et annuel, ainsi que le reporting analytique. Il a également revu la stratégie d'investissement et de gestion de la trésorerie. Il a, en particulier, revu en détail les méthodes de valorisation suite aux nouvelles recommandations de l'IPEV (*International Private Equity Valuations*) auxquelles la Société se réfère.

Il a donc pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière.

Le Conseil a également tenu pour la première fois cette année, une réunion sans la présence de la gérance. Cette réunion s'est tenue le 7 novembre 2017 et a été consacrée à la revue de la cartographie des risques. Le Conseil a ainsi passé en revue l'ensemble des risques auxquels la Société est soumise :

- risques liés au secteur d'activité ;
- risques financiers ;
- risques juridiques et fiscaux ;
- risques liés aux hommes clés.

Ils ont ensuite été classifiés en termes de criticité et de probabilité. Pour chacun d'entre eux, le Conseil a vérifié que la Société avait mis en place les mesures de contrôle et de prévention permettant de les maîtriser.

La conclusion du Conseil de Surveillance est que la Société a mis en place les mesures nécessaires pour faire face aux risques auxquels elle est confrontée.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur :

- le Conseil de Surveillance est régulièrement informé, à l'occasion de ses réunions, de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements de la Société ;
- les membres du Conseil de Surveillance reçoivent l'information utile à tout moment (y compris entre les séances du Conseil) dès lors que l'importance ou l'urgence de l'information l'exige.

La composition du comité a évolué en 2017 afin de rester en adéquation avec les critères du Code Afep-Medef. Les évolutions sont résumées dans le tableau ci-dessous.

Membre du Conseil	Date	Départ	Nomination/ Renouvellement	Explication
Gérard Hascoët	2 février 2017	Démission		Maintien de la proportion des deux tiers de membres indépendants au sein du comité
Sophie Etchandy-Stabile	2 février 2017		Nomination	

Mme Marleen Groen est une dirigeante d'entreprise expérimentée, et est spécifiquement reconnue comme compétente en matière financière et comptable. Elle a près de 30 ans d'expérience dans les services financiers, dont 18 ans sur les marchés secondaires du *Private Equity*. Avant de devenir *Senior Advisor* chez Stepstone, Marleen Groen fut la fondatrice principale de Greenpark Capital Ltd (société de capital investissement spécialisée dans le marché secondaire).

M. Jean Besson a plus de 12 ans d'ancienneté dans son mandat. Au regard de son ancienneté, il ne peut donc être qualifié d'indépendant au regard des critères du Code Afep-Medef retenus par la Société. Néanmoins en pratique, le Conseil de Surveillance a pris acte de l'indépendance dont faisait preuve M. Besson. Il est reconnu comme compétent de par son diplôme d'expert-comptable et son expérience de directeur financier et de président d'une société de services informatiques.

Mme Sophie Etchandy-Stabile a débuté sa carrière chez Deloitte et a rejoint Accor en 1999 pour prendre la direction de la consolidation et du système d'information Groupe. En 2006, Sophie Etchandy-Stabile est nommée contrôleur général Groupe, où elle supervise la consolidation, les directions financières internationales et les directions du contrôle financier, de l'audit interne, de la holding et des *back-offices* financiers. En mai 2010, Sophie Etchandy-Stabile

est nommée Directrice Générale Finances et membre du Comité exécutif de AccorHotels. Elle est nommée Directrice Générale de HotelServices France le 1^{er} octobre 2015 et Directrice Générale de HotelServices France et Suisse jusqu'en janvier 2018.

COMITÉ D'AUDIT

Le Conseil de Surveillance a créé en 2003 un Comité d'Audit ; il était constitué au 31 décembre 2017 de trois membres : M. Jean Besson (président, membre non-indépendant), Mme Sophie Etchandy-Stabile (membre indépendant) et Mme Marleen Groen (membre indépendant). Tous possèdent des compétences en matière financière et comptable, deux membres sur trois étant indépendants selon les critères du Code Afep-Medef. Le comité rend systématiquement compte au Conseil de Surveillance de l'ensemble de ses travaux et des remarques qu'il a pu émettre.

Le taux de présence aux réunions du Conseil est de 100 % pour l'ensemble des membres.

Le rôle du Comité d'Audit est précisé dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, résumé ci-après.

Missions du comité

Conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de Commerce et aux recommandations du Code Afep-Medef, le comité est notamment chargé des missions suivantes :

- il suit le processus d'élaboration de l'information financière, et, le cas échéant, formule des recommandations pour en garantir l'intégrité ;
- il suit l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, sans qu'il soit porté atteinte à son indépendance ;
- il émet une recommandation sur les Commissaires aux Comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ;

- il suit la réalisation par les Commissaires aux Comptes de leur mission et tient compte des éventuelles constatations et conclusions du H3C consécutives aux contrôles réalisés en application des articles L.821-9 et suivants du Code de Commerce ;
- il s'assure du respect par le Commissaire aux Comptes des conditions d'indépendance ;
- il approuve la fourniture de services autres que la certification des comptes, sous réserve qu'elle ne soit pas interdite par la réglementation ;
- il rend compte régulièrement au Conseil de l'exercice de ses missions. Il rend également compte des résultats de la mission de certification des comptes, de la manière dont cette mission a contribué à l'intégrité de l'information financière et du rôle qu'il a joué dans ce processus. Il l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité d'Audit

Au cours de cette année 2017, le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois pour exercer son contrôle sur les comptes de la Société et étudier les procédures de contrôle interne mises en place par la gérance. Le taux de participation à ces réunions s'élève à 100 %.

Dans le cadre de ses travaux qui ont principalement consisté en la revue des comptes sociaux et consolidés, du reporting analytique, des valorisations des sociétés du portefeuille, du reporting de la gérance, le Comité d'Audit a auditionné les Commissaires aux Comptes et la direction financière lors des arrêts trimestriels. Il a également auditionné le cabinet PCI, contrôleur interne délégué des sociétés de gestion d'Apax Partners SAS et d'Amboise Partners SA.

Au cours de l'année, le Comité d'Audit a consacré une partie des séances du 4 septembre et du 7 novembre à l'approfondissement de deux sujets, la revue détaillée des méthodes de valorisation des participations et celle du calcul du ratio lié au statut de Société de Capital-Risque (SCR) que la Société doit respecter.

Les travaux du Comité d'Audit ont couvert chacun des points définis par l'article L.823-19 du Code de Commerce et le rapport du groupe de travail de l'AMF, présidé par M. Poupert-Lafarge, du 22 juillet 2010, à savoir le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière avec une attention toute particulière sur la détermination de la valorisation des sociétés du portefeuille ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels et consolidés par les Commissaires aux Comptes en interrogeant à plusieurs reprises les contrôleurs légaux sur leurs diligences et en particulier dans le domaine du contrôle des valorisations des titres ;
- de l'indépendance des Commissaires aux Comptes et de la procédure qui a conduit à la nomination du cabinet RSM Paris. Cette nomination équivaut à un renouvellement de Corevise car ce dernier s'est rapproché d'un autre cabinet d'audit afin de former RSM Paris.

Le comité a revu systématiquement :

- les comptes sociaux ;
- les comptes IFRS ;
- les tableaux de bord analytiques ;

- les règles d'évaluation ;
- le suivi de la performance des sociétés du portefeuille (Ebitda, dettes), comme sous-jacent à la valorisation sur la base de multiples comparables ;
- la bonne application des procédures de contrôle interne de la société Amboise Partners SA dans la partie de son activité qui concerne le conseil en investissements à Altamir.

Le comité a rendu régulièrement compte de ses travaux au Conseil de Surveillance. Si le Conseil de Surveillance se tient dans la foulée du Comité d'Audit, ce dernier a considéré que le délai d'examen des comptes était raisonnable du fait que certains membres résident à l'étranger.

Pour 2018, le Comité d'Audit continuera de se réunir chaque trimestre, avant l'arrêté de chaque situation périodique. Il prendra en compte toutes les missions prévues par les textes. Le Comité d'Audit pourra bénéficier :

- de la présentation par les Commissaires aux Comptes du rapport complémentaire au Comité d'Audit, nouveau rapport comportant les caractéristiques principales des travaux effectués et les points essentiels des résultats de l'audit légal et des options comptables retenues ;
- d'une présentation du directeur financier portant sur les résultats, les risques et les engagements hors bilan significatifs de la Société ;
- d'une information sur la procédure de sélection pour le renouvellement des Commissaires aux Comptes ;
- de l'audition des Commissaires aux Comptes, des directeurs financiers et comptables ;
- de l'audition des responsables de l'audit interne et du contrôle des risques ;
- de la possibilité de recours à des experts extérieurs.

COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Le Conseil de Surveillance d'Altamir a décidé de se réunir sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations au moins une fois par an pour examiner les questions relatives à la rémunération de la gérance et des membres du Conseil, et à la composition du Conseil et du Comité d'Audit.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Conseil de Surveillance s'est réuni trois fois au cours de l'année 2017 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 98 % soit :

M. Jean Besson	100 %
Mme Sophie Etchandy-Stabile	86 %
Mme Marleen Groen	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Jean-Hugues Loyez	100 %
M. Philippe Santini	100 %

Une première réunion s'est tenue le 2 février 2017 et a abordé différents points dont notamment :

- la composition du Comité d'Audit ; en effet, pour tenir compte des recommandations du Code Afep-Medef en matière d'indépendance du Comité d'Audit liée à l'ancienneté de ses membres, M. Gérard Hascoët a démissionné de ses fonctions de membre du Comité d'Audit, tout en restant membre du Conseil de Surveillance. Le Conseil a pris acte de sa démission et décidé de nommer Mme Sophie Etchandy-Stabile, membre indépendant du Conseil, en qualité de membre du Comité d'Audit ;
- l'instauration sur les co-investissements d'un taux de rendement prioritaire (*Hurdle Rate*) devant revenir aux actionnaires avant la perception par les titulaires d'action B d'un éventuel *carried interest*. Ce point a fait l'objet d'une modification statutaire lors de l'assemblée générale du 28 avril 2017 ;
- le plan de succession du gérant.

L'ensemble de ces points a fait l'objet d'une présentation détaillée au Conseil qui a, entre autres, vérifié la conformité de ces sujets avec les dispositions statutaires.

Une deuxième réunion s'est tenue le 6 mars 2017, afin d'examiner la cohérence des frais d'Altamir par rapport à ses principaux comparables européens ainsi que le montant de l'enveloppe des jetons de présence à verser aux membres du Conseil de Surveillance.

Une troisième réunion s'est tenue le 7 novembre 2017. Cette réunion a été consacrée à la revue de l'auto-évaluation réalisée par le Conseil de Surveillance. En effet, un questionnaire détaillé a été envoyé à chaque membre du Conseil en septembre 2017. Le questionnaire portait sur :

- la composition du Conseil ;
- le déroulement des séances ;
- le règlement intérieur du Conseil ;
- le rôle et la performance des comités ;
- l'évaluation individuelle des membres du Conseil permettant de mesurer la contribution effective de chacun des membres.

Cette auto-évaluation a fait ressortir les progrès qui ont été réalisés depuis la dernière évaluation, comme l'organisation des réunions du Conseil où l'ensemble des documents est mis à disposition plus en amont des réunions, la composition du Conseil où les mandats sont mieux échelonnés.

Certains axes d'amélioration ont également été relevés comme la possibilité de progresser en termes de formalisation des comptes rendus de certains comités et de mieux anticiper les évolutions indispensables dans la composition du Conseil de Surveillance.

L'activité des comités, notamment du Comité d'Audit, a également été revue et il ressort de l'évaluation qu'ils apparaissent bien équilibrés en termes de composition et de compétences, et que leur fonctionnement est satisfaisant.

Le Conseil s'est réuni le 9 janvier 2018 afin de préparer le renouvellement du Conseil de Surveillance qui doit intervenir dans les 18 prochains mois, notamment du fait de la décision de M. Jean Besson de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat. Le Conseil a alors passé en revue les critères devant être pris en compte dans le profil des candidats à rechercher. Chaque membre du Conseil a donné, tant en termes de compétence, d'expérience internationale, que de respect des critères légaux et du Code Afep-Medef, ses propres recommandations. Une liste de critères a ainsi été arrêtée et le Conseil a défini le déroulement du processus de recrutement.

2.1.4 BIOGRAPHIES DES MANDATAIRES SOCIAUX

M. Jean-Hugues Loyez (69 ans) assume les fonctions de président du Conseil de Surveillance depuis le 3 mars 2015. Il a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 4 juin 2007. Son mandat arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. En conséquence, il sera proposé à cette assemblée générale de se prononcer sur le renouvellement de son mandat, pour une durée de deux ans, venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale tenue en 2020 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Il était précédemment membre du Conseil de Surveillance d'Amboise Investissement. Diplômé de l'IBM Institute, il a fait toute sa carrière au sein du groupe Castorama, dont il a été directeur général de 1984 à 1992 et Président-Directeur Général de 1992 à 2002. Depuis 2002, il intervient en tant qu'investisseur privé et *business angel*. Il est président de A&A Partners.

M. Jean Besson (74 ans) a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société le 16 avril 1996 pour la première fois. Son dernier mandat a été renouvelé pour une durée de deux années lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016. Son mandat arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Il sera proposé à cette assemblée générale de nommer M. Jean Estin en qualité de membre du Conseil de Surveillance en remplacement de M. Jean Besson, pour une durée de 2 ans, venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale tenue en 2020 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Jean Besson est diplômé de l'EM Lyon et de la Harvard Business School. Il a passé toute sa vie professionnelle dans les activités de services informatiques ; il fut directeur financier de GSI (Générale de services informatiques), président de GSI Services, puis *Managing Director* de Eurolog à Amsterdam (filiale de Deutsche Telekom et de France Telecom) et président, à la suite d'un LBO de la société Questel Orbit qui est un des leaders mondiaux de la gestion des bases de données dans la propriété intellectuelle. Jean Besson est gérant de la société IPG SARL et administrateur délégué de TQM SA.

Mme Sophie Etchandy-Stabile (47 ans) a été nommée membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 24 avril 2014 pour une durée de deux années. Son mandat a été renouvelé pour une durée de deux ans lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016. Son mandat arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. En conséquence, il sera proposé à cette assemblée générale de se prononcer sur le renouvellement de son mandat, pour une durée de deux ans, venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale tenue en 2020 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Sophie Etchandy-Stabile est diplômée de l'École supérieure de gestion et finances. Elle a débuté sa carrière chez Deloitte et a rejoint Accor en 1999 pour prendre la direction de la consolidation et du système d'information Groupe. En 2006, Sophie Etchandy-Stabile est nommée contrôleur général Groupe, où elle supervise la consolidation, les directions financières internationales et les directions du contrôle financier, de l'audit interne, de la holding et des *back-offices* financiers. En mai 2010, Sophie Etchandy-Stabile est nommée Directrice Générale Finances et membre du Comité exécutif de AccorHotels. Elle est nommée Directrice Générale de HotelServices France du groupe AccorHotels le 1^{er} octobre 2015 et Directrice Générale de HotelServices Suisse jusqu'en janvier 2018.

Mme Marleen Groen (61 ans) a été nommée membre du Conseil de Surveillance pour la première fois le 24 avril 2014. Marleen Groen a été *Senior Advisor* chez Stepstone, une société spécialisée dans le *Private Equity*. Elle est basée à Londres. Avec plus de 30 ans d'expérience dans les services financiers, Marleen Groen a passé 18 ans à travailler sur le marché secondaire du *Private Equity*. Avant de devenir *Senior Advisor* chez Stepstone, Marleen a fondé Greenpark Capital Ltd, une société *leader* spécialisée dans le marché secondaire du capital investissement *mid-market* basée à Londres. Elle est titulaire d'une maîtrise (avec mention) de Leiden University et d'un MBA de la Rotterdam School of Management aux Pays-Bas. Elle est d'origine néerlandaise et parle couramment l'anglais, l'allemand et le français. Marleen est membre du Conseil d'Administration des organismes caritatifs suivants : du Museum of London Archaeology (MOLA), de l'African Wildlife Foundation (AWF), de Umiliki Investments (anciennement African Wildlife Capital (AWC)) et de Muir Maxwell Trust.

M. Gérard Hascoët (68 ans) a été nommé membre du Collège des censeurs le 16 avril 1996, puis membre du Conseil de Surveillance de la Société le 28 avril 2004. Gérard Hascoët a occupé des fonctions de direction dans la division médicale du groupe Thomson puis a été président fondateur et a dirigé successivement Technomed International, IMMI, et Sometec. Il a ensuite dirigé SpineVision. Plus récemment, il a été le fondateur de MD Start. Il est, à ce jour Venture Partner de Sofinnova Partners, président du Conseil d'Administration de EOS Imaging, président de MD Start SAS, gérant de MD Start GmbH & Co. KG (Allemagne), président du Conseil d'Administration de CorWave et administrateur de APD. Il est Ingénieur diplômé de l'ECE Paris.

M. Philippe Santini (74 ans) a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 26 avril 2006. Philippe Santini est diplômé de l'IEP de Paris et du *Program Management Development* de Harvard Business School. Il est également licencié en lettres et en anglais et possède un diplôme d'études supérieures de lettres. Il fut directeur général du groupe Havas, président d'Avenir Havas Media puis Président-Directeur Général d'Aprovia (presse professionnelle), Président-Directeur Général du groupe Industries Services Info (GISI). Il est président de PHS Consultants SAS. Il est aussi administrateur et président du Comité d'Audit des Galeries Lafayette.

2.1.5 LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS

LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX LORS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES AINSI QUE PAR LE REPRÉSENTANT DU GÉRANT, PERSONNE MORALE

Les mandats échus apparaissent en italique.

M. JEAN BESSON, NÉ LE 10 SEPTEMBRE 1943

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 16 avril 1996

Dernier renouvellement : 15 avril 2016

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2018 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Président du Comité d'Audit et membre du Conseil de Surveillance d'Altamir
- Gérant de la société IPG SARL (Intellectual Property Group)
- Administrateur délégué de la société TQM SA (Total Quality Management)

MME SOPHIE ETCHANDY-STABILE, NÉE LE 19 MARS 1970

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 24 avril 2014

Dernier renouvellement : 15 avril 2016

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2018 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

- Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit d'Altamir
- Administrateur et membre du Comité d'Audit de SPIE (société cotée sur Euronext)
- Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit de Unibail Rodamco (société cotée sur Euronext)
- *Présidente du Conseil de Surveillance de Orbis (jusqu'à fin juin 2016)*

MME MARLEEN GROEN, NÉE LE 15 SEPTEMBRE 1956

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : cooptée par le Conseil de Surveillance du 4 mars 2014.

Dernier renouvellement : 28 avril 2017

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2019 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit d'Altamir
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Management Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF IV Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Services Limited
- Membre du Conseil d'Administration de Nanyuki Ltd
- Membre du Conseil d'Administration, Trésorier et Présidente du Comité des Finances de l'African Wildlife Foundation (AWF)

- Membre du Conseil d'Administration de Umiliki Investments (ex-African Wildlife Capital (AWC))
- Membre du Conseil d'Administration, Présidente du Comité des Finances et des Affaires générales du Museum of London Archaeology (MOLA)
- Membre du Conseil d'Administration de Muir Maxwell Trust
- Membre de IdVectoR Capital Partners I LLP

M. GÉRARD HASCOËT, NÉ LE 16 JUIN 1949

Premier mandat de membre du Collège des Censeurs : 16 avril 1996

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 28 avril 2004

Dernier renouvellement : 28 avril 2017

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2019 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Membre du Conseil de Surveillance d'Altamir
- Venture Partner de Sofinnova Partners
- Président du Conseil d'Administration de EOS Imaging (France)
- *Administrateur de SpineVision SA (France) (fin de mandat en 2015)*
- Président du Conseil d'Administration de CorWave SA (France)
- *Président de MD Start SA (Suisse) (fin de mandat en 2015)*
- Gérant Commandité de MD Start GmbH & Co KG (Allemagne)
- Administrateur de APD (France)
- *Président du Conseil d'Administration de SpineVision SA (France) (fin de mandat en 2015)*
- *Administrateur de SpineVision Italia srl (Italie) (fin de mandat en 2015)*
- *Administrateur de SpineVision Ltd (Grande-Bretagne) (fin de mandat en 2015)*
- *Directeur général de CorWave SAS (France) (fin de mandat en 2015)*
- Président du Conseil d'Administration de MD Start SA (Suisse)
- *Administrateur de LimFlow SA (fin de mandat en 2016)*
- Gérant de MD Start GmbH (Allemagne)
- Gérant de Lumarge (SCI)
- *Gérant de Marluge (SCI) (fin de mandat en 2016)*

M. JEAN-HUGUES LOYEZ, NÉ LE 18 NOVEMBRE 1948

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 4 juin 2007

Dernier renouvellement : 15 avril 2016

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2018 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Président du Conseil de Surveillance d'Altamir
- Président de A&A Partners SAS

- Administrateur de PBI SAS
- *Membre du Conseil de Surveillance de la société BFSA (fin de mandat en 2017)*

M. PHILIPPE SANTINI, NÉ LE 7 DÉCEMBRE 1943

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 26 avril 2006

Dernier renouvellement : 28 avril 2017

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2019 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Membre du Conseil de Surveillance d'Altamir
- Membre du Comité stratégique de Motier
- Administrateur et président du Comité d'Audit des Galeries Lafayette
- Président de PHS Consultants SAS

Tous les mandats des membres du Conseil de Surveillance d'Altamir sont exercés dans des sociétés hors groupe.

LA GÉRANCE

Ci-dessous liste des mandats sociaux occupés par le représentant de la gérance, M. Maurice Tchenio, de 2013 à 2017 inclus

Les mandats échus apparaissent en italique.

Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA

Président-Directeur Général d'Altamir Gérance SA

Président de 3AC Finance SAS (2012)

Président du Conseil d'Administration de la Fondation AlphaOmega

Président de Financière Helios SAS (2016)

Vice-Président de Toupargel SASU (2017)

Administrateur de Toupargel groupe SA (société cotée sur Euronext Paris)

Administrateur de Albioma SA (2015)

Administrateur de Financière de l'Échiquier SA

Administrateur de F2L SAS (2012)

Administrateur de 3AB Optique Développement SAS (2012)

Administrateur de 3AB Optique Expansion SAS (2012)

Représentant permanent d'Amboise Partners SA dans Altran Technologies SA (société cotée sur Euronext Paris)

Représentant permanent de Financière Helios dans Albioma SA (société cotée sur Euronext Paris)

Membre du Comité de Surveillance de THOM Europe SAS

Censeur de Lion/Seneca France 1 SAS (2016)

Gérant d'Alpha Omega SC

Associé de la société civile TT Investissements
 Président d'Amboise SAS
Gérant de la société civile Galilée Partenaires (2013)
Gérant de la société civile Cimarosa (2017)
Gérant de la société civile Longchamp (2013)
Gérant de la société civile Copernic Partenaires (2016)
Gérant de la société civile SE Wagram (2017)
Gérant de la société civile Cimarosa Tubes (2013)
Gérant de la société civile Cimarosa Media (2013)
Gérant de la société civile Cimarosa II (2017)
Gérant de la société civile Galilée Partenaires II (2013)
Gérant de la société civile Moussecarrie (2014)
 Gérant de la société civile Étoile II
Gérant de la société civile Fac&In (2017)
Gérant de la société civile Vizasat (2017)
Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile Capri (2017)
 Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile Firoki
Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile Carmel (2013)
 Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile TeamInvest
 Co-gérant de la société civile immobilière Mauryland

2.1.6 AUTRES ÉLÉMENTS

À la connaissance de la Société, et au jour de l'établissement du présent Document de Référence, la société Altamir Gérance, son dirigeant et les membres du Conseil de Surveillance d'Altamir :

- n'ont fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- n'ont été associés à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années ;
- n'ont fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années ; et
- n'ont été empêchés par aucun tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE LA GÉRANCE

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêts entre la Société, un membre du Conseil ou la gérance.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent Document de Référence, aucun conflit d'intérêts n'est identifié entre les devoirs, à l'égard de la Société, de la gérance ou des membres du Conseil de Surveillance et leurs intérêts privés ou autres devoirs.

Il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun lien familial entre les membres des organes de direction et de surveillance de la Société.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients ou des fournisseurs aux termes desquels l'un des membres du Conseil de Surveillance ou de la gérance a été sélectionné en cette qualité.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du Conseil de Surveillance et par la gérance concernant la cession de leur participation dans le capital de la Société.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucun contrat de service liant les membres du Conseil de Surveillance ou de la gérance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat en dehors des contrats de service cités dans ce document, et de la rémunération du gérant prévue à l'article 17.1 des statuts de la Société (paragraphe 2.2.2).

À la connaissance de la Société, les dirigeants n'ont aucun intérêt dans les sociétés du portefeuille d'Altamir à l'exception d'une société dont Altamir et les fonds gérés par Amboise Partners SA ont été actionnaires minoritaires (Aprovia dont M. Santini était le président et dont le dernier actif a été cédé en 2007 dont Altamir ne détenait que 0,55 % du capital) et de titres de sociétés cotées pour lesquels ils ont fait les déclarations d'usage auprès du responsable de la conformité et du contrôle interne (RCCI) d'Apax Partners.

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance décrit les règles destinées à éviter les conflits d'intérêts. Il prévoit à cet égard que :

Dans une situation laissant apparaître ou pouvant laisser apparaître un conflit entre l'intérêt social et son intérêt personnel, direct ou indirect, le membre du Conseil de Surveillance concerné doit :

- en informer dès qu'il en a connaissance le Conseil ; et
- en tirer toute conséquence quant à l'exercice de son mandat. Ainsi, selon le cas, il devra :
 - soit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante,

- soit ne pas assister aux réunions du Conseil de Surveillance durant la période pendant laquelle il se trouvera en situation de conflit d'intérêts,
- soit démissionner de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance.

À défaut de respecter ces règles d'abstention, voire de retrait, la responsabilité de membre du Conseil de Surveillance pourrait être engagée.

En outre, le président du Conseil de Surveillance et le gérant ne seront pas tenus de transmettre au(x) membre(s) du Conseil de Surveillance, dont ils ont des motifs sérieux de penser qu'ils sont en situation de conflit d'intérêts, des informations ou documents afférents au sujet conflictuel, et informeront le Conseil de Surveillance de cette absence de transmission.

MODALITÉS RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale sont décrites à l'article 23 des statuts, dont l'extrait figure au paragraphe 4.4 du Document de Référence.

CAPITAL AUTORISÉ

La gérance bénéficie d'une délégation de compétence consentie par l'assemblée générale du 15 avril 2016, pour une durée de 26 mois, à l'effet d'augmenter le capital par émission d'actions avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L.3332-18 et suivants du Code du Travail dans la limite de €10 000. Cette délégation n'a pas été utilisée.

ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

La Société est constituée sous forme de société en commandite par actions. Elle ne peut, en pratique, pas faire l'objet d'une Offre Publique d'Achat entraînant prise de contrôle par un actionnaire commanditaire majoritaire.

En application de l'article L.225-37-5 du Code de Commerce (sur renvoi de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce), nous vous précisons les points suivants :

- la structure du capital ainsi que les participations, directes ou indirectes, connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe 4.2.1 ;
- il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote et aux transferts des actions ordinaires ;
- à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;

- il n'existe pas de titres comportant des droits de contrôle spéciaux, à l'exception des actions de préférence B qui n'ont pas de droit de vote mais qui peuvent donner droit au paiement d'un dividende statutaire. La liste des titulaires d'action B figure au paragraphe 4.2.1 du présent Document de Référence ;
- il n'existe pas de mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat du personnel avec des droits de contrôle qui ne sont pas exercés par ce dernier ;
- l'article 15 des statuts stipule que la nomination et la révocation du gérant sont de la compétence exclusive de l'associé commandité ;
- en matière de pouvoirs de la gérance, il n'y a pas de délégation en cours en matière d'augmentation de capital à l'exception de la délégation de compétence consentie à la gérance par l'assemblée générale du 15 avril 2016 pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L.3332-18 et suivants du Code du Travail. Cette délégation a une durée de 26 mois. Le montant nominal maximum des augmentations de capital pouvant être réalisées par utilisation de cette délégation est de €10 000. Cette délégation n'a pas été utilisée ;
- les pouvoirs de la gérance en matière de rachat d'actions sont décrits au paragraphe 4.1.4 ;
- la modification des statuts de notre Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- il n'existe pas d'accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société ;
- il n'existe pas d'accords particuliers prévoyant des indemnités en cas de cessation des fonctions de gérant (étant précisé que la Société n'a pas de salarié) ;
- la Société n'a pas, à sa connaissance, de nantissement sur son capital (paragraphe 21.1.7 du Règlement européen).

CONVENTIONS INTERVENUES, DIRECTEMENT OU PAR PERSONNE INTERPOSÉE, (I) ENTRE UN MANDATAIRE SOCIAL OU UN ACTIONNAIRE DISPOSANT D'UNE FRACTION DES DROITS DE VOTE SUPÉRIEURE À 10 % ET (II) UNE SOCIÉTÉ DONT LE CAPITAL EST DÉTENU, DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, À PLUS DE 50 % (À L'EXCEPTION DES CONVENTIONS PORTANT SUR DES OPÉRATIONS COURANTES ET CONCLUES À DES CONDITIONS NORMALES)

Il n'existe aucune convention entre un mandataire social ou un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % et une société dont le capital est détenu, directement ou indirectement, à plus de 50 % par la Société.

2.2 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS ET MANDATAIRES SOCIAUX

Les organes de la SCA sont composés d'un gérant, la société Altamir Gérance, qui est également l'associé commandité unique.

Les règles de rémunération de la société gérante sont prévues dans les statuts et reprises dans le Document de Référence au paragraphe 2.2.2 ci-après.

Il en est de même des règles d'attribution d'un dividende à l'associé commandité et aux porteurs d'actions de préférence B.

La Société n'a pas mis en œuvre de plan de stock-option, ni d'action gratuite.

2.2.1 RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément à l'article 21 des statuts de la Société, il peut être alloué au Conseil de Surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée. Le Conseil répartit ces jetons de présence entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Les mandataires sociaux non dirigeants ne perçoivent de la part de la Société aucune autre rémunération que l'attribution de jetons de présence votés par l'assemblée. Par ailleurs, les mandataires sociaux non dirigeants ne perçoivent aucune rémunération de par des filiales de la Société, ni d'une société contrôlante.

Seule la société Altamir a attribué des jetons de présence aux mandataires sociaux visés ci-après.

Les jetons de présence versés en 2016 et 2017 sont mentionnés ci-après.

TABLEAU SUR LES JETONS DE PRÉSENCE ET LES AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés en 2017 au titre de l'exercice 2016	Montants versés en 2016 au titre de l'exercice 2015
Jetons de présence uniquement		
M. Jean Besson *	50 000	45 000
Mme Sophie Etchandy-Stabile *	25 970	35 000
Mme Marleen Groen *	42 000	40 000
M. Gérard Hascoët *	42 000	40 000
M. Jean-Hugues Loyez	55 000	50 000
M. Philippe Santini	35 000	35 000
M. Joël Séché ⁽¹⁾	N/A	15 000
TOTAL	249 970	260 000

* Membre du Comité d'Audit.

(1) Le mandat de M. Joël Séché a pris fin le 3 mars 2015 pour ses fonctions de président du Conseil de Surveillance et le 23 avril 2015 pour son mandat de membre du Conseil de Surveillance.

RÈGLES DE RÉPARTITION DES JETONS DE PRÉSENCE

Les jetons de présence sont distribués selon la règle d'attribution validée par le Conseil de Surveillance du 4 mars 2014, à savoir :

- à hauteur de 40 % sans condition (partie fixe) ;
- à hauteur de 60 % sous condition d'assiduité (partie variable) :
 - en cas de présence supérieure à 80 % de réunions : 100 % du variable,
 - en cas de présence comprise entre 50 % et 80 % des réunions : affectation au prorata des présences,
 - en cas de présence inférieure à 50 % : absence de part variable.

Ainsi, la part variable des jetons de présence liée à l'assiduité est prépondérante par rapport à la partie fixe conformément aux recommandations du Code Afep-Medef.

L'exercice de missions particulières peut donner lieu à une attribution supplémentaire de jetons de présence ou au versement d'une rémunération exceptionnelle soumis alors au régime des conventions réglementées.

Néanmoins, les membres du Conseil n'ont perçu aucune autre rémunération que les jetons de présence susvisés.

Il n'y a pas d'autres mandataires sociaux personnes physiques que les membres du Conseil de Surveillance.

Les jetons de présence relatifs à l'exercice 2016 versés en 2017 se sont élevés à €249 970 (enveloppe de €260 000). À cet égard, il est précisé que l'assemblée générale du 28 avril 2017 a décidé de porter l'enveloppe annuelle de jetons de présence à un montant de €290 000 à partir de l'exercice 2017, applicable à l'exercice en cours et jusqu'à nouvelle décision.

La rémunération du gérant et de l'Associé Commandité figure dans les paragraphes 2.2.2 et 2.2.3 du présent Document de Référence.

2.2.2 RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE

HONORAIRES DE GESTION

En application de l'article 17.1 des statuts de la Société, le gérant perçoit une rémunération hors taxe annuelle égale à la somme de deux rémunérations semestrielles calculées de la manière suivante :

- rémunération pour le premier semestre civil : elle est égale à 1 % de la plus élevée des deux bases suivantes à la clôture de l'exercice précédent :

- capital social augmenté des primes,
- capitaux propres de la Société avant répartition du résultat.

Dans la mesure où interviendrait une augmentation de capital au cours du premier semestre de l'exercice considéré, la rémunération pour le premier semestre serait majorée d'un montant égal à 1 % HT du montant de l'augmentation de capital intervenue et des primes associées, *prorata temporis*, sur le semestre, du jour de la réalisation de l'augmentation de capital à la clôture du premier semestre de l'exercice considéré ;

- rémunération pour le deuxième semestre civil : elle est égale à 1 % de la plus élevée des deux bases suivantes au 30 juin de l'exercice considéré :

- capital social augmenté des primes,
- capitaux propres de la Société avant répartition du résultat.

Dans la mesure où interviendrait une augmentation de capital au cours du second semestre de l'exercice considéré, la rémunération pour le second semestre serait majorée d'un montant égal à 1 % HT du montant de l'augmentation de capital intervenue et des primes associées, *prorata temporis*, sur le semestre, du jour de la réalisation de l'augmentation de capital à la clôture du second semestre de l'exercice considéré.

Un pourcentage (correspondant à la quote-part de la Société) du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus par le gérant ou par la société Amboise Partners SA dans

le cadre de transactions concernant des actifs de la Société et de ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération du gérant. Toutefois, ne viennent pas en diminution de la rémunération du gérant les honoraires et remboursements de frais provenant de la mise à disposition de personnel de direction salarié par Apax Partners, au profit de sociétés du portefeuille.

La rémunération TTC de la gérance est, par ailleurs, diminuée d'une somme égale au produit de la valeur nominale des parts détenues par la Société dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion Apax par le taux annuel moyen TTC des honoraires de gestion de ces FPCI. En cas de variation de cette valeur en cours d'année, cette somme est calculée *prorata temporis*.

La rémunération perçue par le gérant couvre les frais administratifs et de bureaux nécessaires à la gestion de la Société, les frais d'intervention d'Amboise Partners SA et de tout autre conseil en investissements, ainsi que tous ceux de recherche et de suivi des investissements réalisés par la Société. En conséquence, les honoraires versés par la Société à la société de conseil en investissements au titre du contrat de conseil qui les lie viennent également en diminution de la rémunération de la gérance définie ci-dessus.

La rémunération du gérant est payée en quatre acomptes trimestriels payables au début de chaque trimestre civil, chacun d'un montant égal à 25 % du total de la rémunération versée au cours de l'exercice N-1. La rémunération totale annuelle, telle que déterminée conformément aux dispositions ci-dessus, fera l'objet d'une liquidation à l'issue du quatrième trimestre de l'exercice concerné.

Depuis la création de la Société jusqu'au 30 novembre 2006, 95 % de la rémunération du gérant étaient reversés à Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA), en application de la convention de conseil en investissements qui les liait. Depuis cette date, compte tenu du remplacement de cette convention par une convention de conseil en investissements conclue directement entre la Société et Amboise Partners SA, la rémunération perçue par le gérant est réduite du montant des sommes versées par la Société à Amboise Partners SA au titre de cette convention (soit toujours 95 %).

Altamir ne verse aucune rémunération directement à Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Ce sont les fonds gérés par ces entités qui paient des honoraires de gestion. Toute rémunération supplémentaire du gérant doit être décidée par l'assemblée générale ordinaire avec l'accord de l'associé commandité.

Au titre de 2016 et 2017, les rémunérations de la gérance et de la société de conseil Amboise Partners SA ont été déterminées comme suit :

(en euros et HT)	2017	2016
Honoraires bruts	11 700 939	10 789 725
Honoraires déduits au titre d'Apax France VIII-B (2)	- 2 811 212	- 3 234 318
Honoraires déduits au titre d'Apax France IX-B (3)	- 1 552 186	- 642 554
Honoraires déduits au titre d'Apax VIII LP (4)	- 538 681	- 584 438
Honoraires déduits au titre d'Apax IX LP (5)	- 243 488	- 20 761
Honoraires déduits au titre des co-investissements (6)	- 17 528	- 8 459
SOUS-TOTAL DES HONORAIRES (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6) = (A)	6 537 844	6 299 195
Honoraires et jetons de présence encaissés par Altamir Gérance (7)	- 200 000	- 237 018
Honoraires et jetons de présence encaissés par Amboise Partners SA (8)	- 6 353	- 270 628
HONORAIRES NETS (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)+(8)	6 331 491	5 791 549
Répartis entre :		
Altamir Gérance 5 % (A) - (7)	126 892	77 942
Amboise Partners SA 95 % (A) - (8)	6 204 599	5 713 607

CONTRAT DE SERVICE POUR LES PRESTATIONS COMPTABLES, FINANCIÈRES ET RELATIONS INVESTISSEURS

En substitution de contrats antérieurs, Altamir Gérance et Altamir ont signé, le 9 juillet 2013, un contrat de prestation de services couvrant la tenue de la comptabilité de la Société, la gestion comptable du portefeuille, la direction financière et les relations actionnaires et investisseurs.

Les modalités économiques de cette convention sont présentées ci-dessous :

- en rémunération des prestations de tenue de la comptabilité de la Société et de la gestion comptable du portefeuille, un montant d'honoraires annuel a été défini sur la base du coût effectif d'un comptable diplômé ETP et d'un employé administratif ETP (coûts réels annuels après consultation de prestataires extérieurs) ;
- la prestation de direction financière est facturée au coût réel annuel (salaire + charge + quote-part des frais d'occupation) calculé en fonction du temps passé par la personne en charge sur la base d'un relevé de temps ;
- en rémunération des prestations de relations actionnaires et investisseurs, le coût facturé correspond au coût réel de la personne en charge (salaire + charges + quote-part des frais d'occupation).

Pour l'année 2017, l'ensemble de ces prestations se sont élevées à €708 628 TTC.

Cette convention a été revue par les Commissaires aux Comptes et figure dans leur rapport (cf. paragraphe 4.5.1).

2.2.3 DIVIDENDES STATUTAIRES DE L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ ET DES TITULAIRES D' ACTIONS B

Conformément aux usages de l'industrie du *Private Equity*, l'associé commandité et ses équipes perçoivent statutairement 20 % des gains nets (le *carried interest*) ; les 20 % se répartissent comme suit :

- a) en application de l'article 25 des statuts, l'associé commandité a droit au titre de chaque exercice, en tant que dividende, à une somme globale égale à 2 % du résultat retraité de cet exercice. Le mode de calcul de ce résultat retraité à partir du résultat ressortant des comptes sociaux est exposé au paragraphe 4.4. ;
- b) en application de l'article 25 des Statuts, les titulaires d'actions B ont droit au titre de chaque exercice, en tant que dividende, à une somme globale égale à 18 % du résultat retraité de cet exercice. Le mode de calcul de ce résultat retraité à partir du résultat ressortant des comptes sociaux est exposé au paragraphe 4.4. Les titulaires d'actions B de la Société sont exclusivement des salariés ou dirigeants d'Apax Partners France.

Il convient de noter que l'assemblée générale de 2017 a approuvé une modification statutaire introduisant un taux de rendement prioritaire de 8 % sur l'ensemble des co-investissements réalisés par la Société avec les fonds Apax. Le fonctionnement de ce dernier est décrit au paragraphe 25.3 des statuts.

RACHAT DES ACTIONS B

Les actions B sont représentatives du *carried interest*, c'est-à-dire de la quote-part des bénéfices qui a pour objet d'aligner les intérêts des actionnaires et ceux de l'équipe d'investissement (partage 80/20 du bénéfice net social retraité).

La répartition de ce *carried interest* entre les divers individus fluctue nécessairement dans le temps (départs, nouveaux arrivants, évolution de la contribution des uns et des autres). Dans les fonds de *Private Equity* (FPCI), une nouvelle répartition est fixée à chaque nouveau fonds, ainsi, par exemple, la répartition du *carried interest* dans le fonds Apax France VII est différente de celle de France VI ; et ces deux répartitions peuvent cohabiter puisqu'il s'agit de deux entités séparées.

Dans le cadre d'Altamir, les investissements faits aux côtés des fonds Apax France VI et Apax France VII sont logés dans la même entité juridique. Or lors de la répartition du *carried interest* des fonds Apax France VI et d'Apax France VII, la gérance a pris l'engagement de répartir le *carried* payé par Altamir sur les mêmes bases que celles des fonds France VI et France VII. En pratique le mécanisme fixé pour mettre en œuvre cette promesse était de rester dans la configuration du *carried* de France VI jusqu'à ce que les droits à *carried* de France VI soient satisfaits et de passer ensuite dans la configuration France VII.

Pour respecter ces proportions, la solution retenue a consisté à faire racheter, au nominal (€10 par action), par la Société, en mai 2015 et avant le paiement du dividende, 11 173 actions B sur les 18 582 actions B existantes dans des proportions différentes pour chaque détenteur d'actions B afin d'obtenir le résultat susvisé.

Pour passer définitivement dans la configuration France VII qui est maintenant requise pour toutes les distributions à venir, une opération similaire de rachat de 991 actions B au nominal de €10 est intervenue le 28 décembre 2015, ramenant ainsi le nombre total d'actions B en circulation à 6 418.

À la suite de ces rachats, chaque Associé d'Apax détient la même proportion de *carried interest* sur les investissements réalisés par Altamir en co-investissement avec le fonds Apax France VII que celle qu'il détient pour les investissements réalisés par le FPCI Apax France VII.

Ce rééquilibrage est dans l'intérêt des actionnaires d'Altamir dans la mesure où il permet d'aligner les intérêts économiques entre les Associés d'Apax qui gèrent le portefeuille des co-investissements d'Altamir avec les objectifs de création de valeur.

La Société n'ayant pas vocation à conserver ces actions B à court terme, il avait été proposé lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, de procéder à leur annulation et à la réduction du capital social corrélative, ce dernier aurait été ainsi ramené de €219 259 626 à €219 137 986. Cette résolution n'a pas été adoptée, les actions B ont donc été conservées.

Quand tous les investissements effectués aux côtés du fonds Apax France VII auront été cédés, vraisemblablement fin 2019, il sera procédé à une nouvelle répartition des actions B au sein de l'équipe d'investissement. Les actions B détenues par Altamir seront, à cette occasion, revendues aux différents bénéficiaires.

Bien évidemment la réduction du nombre d'actions B ne modifie en aucune façon la quote-part des bénéfices qui revient aux actionnaires détenteurs d'actions ordinaires.

2.2.4 SYNTHÈSE DES HONORAIRES ET DIVIDENDES VERSÉS À LA GÉRANCE, À L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ ET AUX PORTEURS D' ACTIONS B

(en euros)	2013	2014	2015	2016	2017
Honoraires du gérant HT (Altamir Gérance)	362 071	372 646	353 206	77 942	126 892
Dividendes associé commandité (Altamir Gérance)	1 005 501	793 111	1 110 489	580 175	1 526 869
Dividendes porteurs d'actions B	9 049 505	7 137 999	9 994 402	5 221 576	13 741 821
Dont :					
■ M. Maurice Tchenio (via Altamir Gérance)	2 242 653	1 768 942	1 392 121	581 684	1 530 913

2.3 OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE

Ce paragraphe relate les observations effectuées par le Conseil de Surveillance à l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-9 du Code de Commerce.

2.3.1 COMPTES DE L'EXERCICE

Le Conseil de Surveillance a pu exercer sa mission de contrôle conformément à la loi et examiner les documents mis à sa disposition par la gérance.

Le Conseil de Surveillance a été informé de l'ensemble des opérations d'investissement et de désinvestissement intervenus au cours de l'exercice dans le cadre de sa mission de contrôle de la gestion. Sans s'immiscer dans cette dernière, il n'a pas d'observation particulière à formuler à cet égard.

Les frais de gestion ont été analysés par le Comité d'Audit et le Conseil de Surveillance, et revus par les Commissaires aux Comptes. Ils sont décrits dans le Document de Référence.

Après avoir pris connaissance des comptes sociaux, des comptes consolidés (IFRS) et des documents comptables, avoir entendu l'avis des Commissaires aux Comptes et du Comité d'Audit et avoir posé les questions appropriées à la gérance, le Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2017.

Il n'a relevé aucune inexactitude ou irrégularité dans les comptes présentés par la gérance.

2.3.2 PROPOSITION D'AFFECTATION DES RÉSULTATS

Le résultat net social de l'exercice clos le 31 décembre 2017 se traduit par un bénéfice de €69 886 629.

A. Conformément aux statuts, le dividende revenant à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B se monte à €11 817 703 soit respectivement €1 181 770 et €10 635 932.

Ceci correspond à 20 % du résultat net retraité au 31 décembre 2017 tel que défini dans les statuts et présenté dans le Document de Référence.

Le montant du dividende revenant à chaque action de préférence B sera réparti entre les actions B ayant droit au dividende à la date de détachement du coupon.

B. Il sera également proposé à l'assemblée la distribution aux titulaires d'actions ordinaires d'un dividende de €23 732 996 soit un dividende brut par action ordinaire de €0,65. Ce dividende est calculé sur la base de 3 % de l'actif net consolidé tel que présenté dans les comptes consolidés.

En proposant ce montant de dividende, le Conseil de Surveillance entend poursuivre la mise en œuvre de la politique d'Altamir en la matière qui a été rendue publique en 2013. Cette politique, arrêtée par le Conseil de Surveillance, est cohérente avec la stratégie d'investissement mise en œuvre par la gérance et présentée régulièrement au Conseil. Cette politique d'investissement s'inscrit dans un objectif de croissance.

Ces dividendes sont prélevés sur les plus-values réalisées par la Société sur des titres de participation détenus depuis plus de deux ans. Il est précisé que, concernant les actionnaires personnes physiques résidentes de France, les sommes ainsi distribuées ne sont pas éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2 du Code Général des Impôts.

Il est précisé que le paiement du dividende revenant aux actions ordinaires sera effectué le 25 mai 2018 soit un détachement du coupon le 23 mai 2018.

Au cas où, lors de la date du détachement du coupon, la Société détiendrait certaines de ses propres actions ordinaires, les sommes correspondantes aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

C. Il sera enfin proposé à l'assemblée générale d'affecter le solde du résultat de l'exercice, soit €34 335 930 à un compte de réserve.

D. Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes et revenus ont été les suivantes :

Au titre de l'exercice	Revenus non éligibles à la réfaction		Revenus éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués aux associés commandités	
2014	€28 250 553 ⁽¹⁾	€1 110 489	-
2015	€25 668 465 ⁽²⁾	€580 175	-
2016	€37 474 817 ⁽³⁾	€1 526 869	-

(1) dont €9 994 402 de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et €18 256 151 de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(2) dont €5 221 576 de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et €20 446 889 de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(3) dont €13 741 821 de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et €23 732 996 de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

2.3.3 RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

Le Conseil de Surveillance a étudié le sujet du rachat d'actions par la Société.

Au plan légal, toute décision en matière de rachat d'actions ne relève pas du Conseil de Surveillance mais des actionnaires qui peuvent conférer une autorisation en la matière à la Gérance à l'occasion de l'assemblée générale annuelle.

Au-delà de l'aspect juridique, le Conseil de Surveillance maintient son point de vue quant à la manière de minimiser la décote : il estime que la réduction de la décote passe par une performance régulière sur le long terme, une politique de dividende constante et attrayante, la transparence de l'information, des méthodes de valorisation rigoureuses et une absence d'effet de levier au niveau de la Société.

Le projet de résolution relatif au programme de rachat d'actions a pour seul objectif l'animation du titre au travers d'un contrat de liquidité.

2.3.4 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le Conseil de Surveillance, conformément aux recommandations du Comité d'Audit, propose à l'assemblée générale du 26 avril 2018 de renouveler le cabinet Corevise pour une durée de 6 exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2024 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023, compte tenu de leur très bonne connaissance de la Société et de ses spécificités.

En revanche, il vous est proposé de ne pas procéder au renouvellement ni au remplacement du cabinet Fidinter en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant, la loi Sapin II du 9 décembre 2016 ayant supprimé l'obligation (L.823-1 C.com) de désigner un Commissaire aux Comptes suppléant lorsque le Commissaire aux Comptes titulaire n'est pas une personne physique ou une société unipersonnelle.

2.3.5 ORGANES SOCIAUX - DURÉE DES MANDATS

Il sera proposé, lors de l'assemblée générale du 26 avril 2018, de reconduire pour deux années dans leurs fonctions de membre du Conseil de Surveillance :

- Mme Sophie Etchandy-Stabile ;
- M. Jean-Hugues Loyez.

M. Jean Besson a informé le Conseil de Surveillance en décembre 2017 de sa volonté de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat lors de l'assemblée générale du 26 avril 2018. Il sera donc proposé lors de l'assemblée générale du 26 avril de nommer M. Jean Estin en adjonction des membres actuellement en fonction.

Depuis l'assemblée générale du 23 avril 2015, le Conseil de Surveillance, qui comprend 4 hommes et 2 femmes, respecte les dispositions légales en matière de parité homme-femme.

2.3.6 LIQUIDITÉ DU TITRE

Altamir a utilisé, en 2017, son programme de rachat d'actions propres en vue d'assurer la liquidité ou d'animer le marché du titre. Un nouveau programme sera proposé lors de l'assemblée générale du 26 avril 2018. Il sera mis en œuvre dans le même objectif.

2.3.7 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant le contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA, en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé dans le Document de Référence). Cette convention réglementée est, par ailleurs, décrite dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 6 mars 2017, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Il est précisé qu'aucune convention nouvelle n'est à soumettre à l'assemblée générale du 26 avril 2018.

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêts entre la Société, un membre du Conseil ou la gérance.

2.3.8 SAY ON PAY

Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef auquel la Société se réfère en application des dispositions de l'article L.225-37-4 sur renvoi de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce, les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos à chaque dirigeant mandataire social de la Société sont soumis à l'avis des actionnaires.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni à plusieurs reprises en 2017 et 2018 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations. Il a pris connaissance des recommandations 24 et suivantes du Code Afep-Medef de novembre 2016, ainsi que des recommandations de l'AMF incluses dans sa position-recommandation 2014-14 relative à l'élaboration des Documents de Référence.

Le Conseil a également pris connaissance du « Guide d'application du Code Afep-Medef » publié par le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise de décembre 2016.

En tant que société en commandite par actions, il est précisé que la société Altamir n'est pas visée par le nouveau dispositif institué par la Loi dite « Sapin II » du 9 décembre 2016 qui impose notamment un vote relatif à la détermination de la politique de rémunération.

Il est ainsi proposé aux actionnaires d'émettre un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2017 à Maurice Tchenio, représentant légal de la société Altamir Gérance, gérante de la Société, ainsi qu'à Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance.

En application des dispositions du Guide d'application du Code Afep-Medef, les détails des éléments de rémunérations dues ou attribuées au titre de l'exercice 2017 aux dirigeants mandataires sociaux sont présentés ci-dessous sous forme de tableaux :

1) POUR MAURICE TCHENIO

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre du dernier exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Rémunération fixe	€292 704 (montant versé par la société Amboise SAS, société détenant 28,79 % de la société Altamir, 99,9 % de la société Altamir Gérance et 99,9 % de la société Amboise Partners SA)	M. Maurice Tchenio ne perçoit aucune rémunération d'Altamir, d'Altamir Gérance ou d'Amboise Partners SA. Le montant de sa rémunération fixe n'a pas évolué depuis 2011
Rémunération variable annuelle	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie d'aucune rémunération variable annuelle sociale de la Société
Rémunération variable pluriannuelle en numéraire	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie d'aucune rémunération variable pluriannuelle
Rémunération exceptionnelle	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie d'aucune rémunération exceptionnelle
Options d'actions, actions de performance ou tout autre élément de rémunération de long terme	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie pas de stock-option, d'action de performance ni d'autre élément de rémunération à long terme
Jetons de présence	N/A	M. Maurice Tchenio ne perçoit pas de jetons de présence
Valorisation des avantages de toute nature	€11 280	M. Maurice Tchenio bénéficie d'un avantage en nature au titre de la mise à disposition d'un véhicule de fonction par la société Amboise SAS
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'assemblée générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés	Montants soumis au vote	Présentation
Indemnité de départ	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie pas d'engagement pris par la Société au titre de la cessation de ses fonctions
Indemnité de non-concurrence	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie pas d'indemnité de non-concurrence
Régime de retraite supplémentaire	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie pas de régime de retraite supplémentaire

2) POUR JEAN-HUGUES LOYEZ

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre du dernier exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Rémunération fixe	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucune rémunération fixe
Rémunération variable annuelle	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucune rémunération variable annuelle
Rémunération variable pluriannuelle en numéraire	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucune rémunération variable pluriannuelle
Rémunération exceptionnelle	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucune rémunération exceptionnelle
Options d'actions, actions de performance ou tout autre élément de rémunération de long terme	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie pas de stock-option, d'action de performance ni d'autre élément de rémunération à long terme
Jetons de présence	€62 000 à verser	M. Jean-Hugues Loyez est président du Conseil de Surveillance et a assisté à l'ensemble des réunions du Conseil en 2017
Valorisation des avantages de toute nature	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucun avantage en nature
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'assemblée générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés	Montants soumis au vote	Présentation
Indemnité de départ	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie pas d'engagement pris par la Société au titre de la cessation de ses fonctions
Indemnité de non-concurrence	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie pas d'indemnité de non-concurrence
Régime de retraite supplémentaire	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie pas de régime de retraite supplémentaire

Il est précisé que les prestations de services facturées à Altamir par des sociétés apparentées, ne sont pas liées aux fonctions de dirigeants de la société d'Altamir.

Votre Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice, ni sur le contenu du rapport de la gérance qui fait état des opérations de gestion, ni sur l'ordre du jour et le texte des projets de résolutions proposées par cette dernière qu'il vous invite à approuver par votre vote.

Le Conseil de Surveillance

3

COMPTES ANNUELS

3.1 COMPTES CONSOLIDÉS	106	3.3 COMPTES ANNUELS ET ANNEXES	133
3.1.1 Compte de résultat consolidé	106	3.3.1 Bilan actif au 31 décembre 2017	133
3.1.2 État du résultat global	106	3.3.2 Bilan passif au 31 décembre 2017	134
3.1.3 Bilan consolidé	107	3.3.3 Compte de résultat au 31 décembre 2017	135
3.1.4 Tableau de variation des capitaux propres	108	3.3.4 Annexe des comptes annuels sociaux au 31 décembre 2017	136
3.1.5 Tableau des flux de trésorerie	109		
3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS	110		
3.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	130	3.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	147
		3.5 LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS	151

3.1 COMPTES CONSOLIDÉS

3.1.1 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en euros)	Note	31/12/2017 12 mois	31/12/2016 12 mois
Variations de juste valeur		45 997 712	167 372 425
Écarts de valorisation sur cessions de la période	15	2 706 597	11 133 012
Autres revenus du portefeuille	16	1 532 827	1 453 264
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		50 237 137	179 958 701
Achats et autres charges externes	17	- 25 141 871	- 20 968 997
Impôts, taxes et versements assimilés	18	- 1 169 950	- 787 537
Autres produits	19	3 028 023	0
Autres charges	20	- 249 971	- 1 686 343
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT		26 703 369	156 515 825
Provision carried interest commandité et aux porteurs d'actions B	12	- 952 966	- 10 672 409
Provision carried interest Apax France VIII-B, IX-B et Apax VIII LP		- 4 303 900	- 17 274 535
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		21 446 503	128 568 882
Produits des placements de trésorerie	21	7 729	818 808
Produits financiers	22	245 522	314 993
Intérêts & charges assimilées	23	- 811 207	- 682 917
Autres charges financières		0	0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		20 888 547	129 019 766
Résultat par action	25	0,57	3,53
Résultat par action dilué	25	0,57	3,53

3.1.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

(en euros)	Note	31/12/2017	31/12/2016
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		20 888 547	129 019 766
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			
Impôts sur les éléments non recyclables			
Éléments non recyclables en résultat			
Gains (pertes) sur actifs financiers disponibles à la vente			
Gains (pertes) sur instruments financiers de couverture			
Écarts de conversion			
Impôts sur les éléments recyclables			
Éléments recyclables en résultat			
Autres éléments du résultat global			
RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ		20 888 547	129 019 766
Attribuable :			
■ aux propriétaires de la société mère			
■ aux participations ne donnant pas le contrôle			

3.1.3 BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en euros)</i>	<i>Note</i>	31/12/2017	31/12/2016
Actifs non courants			
Portefeuille d'investissement	7	894 574 264	874 582 756
Autres actifs financiers non courants		579 542	576 540
Créances diverses		9 900	3 000
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		895 163 706	875 162 296
Actifs courants			
Créances diverses	8	3 059 460	2 447 323
Autres actifs financiers courants	9	23 558 205	19 207 830
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	1 246 566	58 190 639
TOTAL ACTIFS COURANTS		27 864 230	79 845 792
TOTAL ACTIF		923 027 936	955 008 088

<i>(en euros)</i>	<i>Note</i>	31/12/2017	31/12/2016
Capitaux propres			
Capital	11	219 259 626	219 259 626
Primes		102 492 980	102 492 980
Réserves		444 009 055	338 730 142
Résultat de l'exercice		20 888 547	129 019 766
TOTAL CAPITAUX PROPRES		786 650 208	789 502 514
Autres passifs non courants			
Provision pour carried interest revenant aux commandité et porteurs actions B	12	29 694 928	44 010 653
Provision pour carried interest des fonds Apax France VIII-B, IX-B et Apax VIII LP	13	38 048 678	34 047 809
TOTAL AUTRES PASSIFS NON COURANTS		67 743 606	78 058 462
Autres passifs courants			
Dettes financières diverses	14	65 887 518	84 247 936
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		2 746 275	3 197 874
Autres dettes		328	1 301
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS		68 634 121	87 447 111
TOTAL PASSIF		923 027 936	955 008 088

3.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

VARIATION CAPITAUX PROPRES CONSO IFRS - ALTAMIR

(en euros)	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2015	219 259 626	102 492 980	- 487 567	246 243 765	111 772 650	679 281 454
Résultat de la période					129 019 766	129 019 766
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	129 019 766	129 019 766
Opérations sur actions propres			161 224	45 836		207 060
Affectation du résultat				111 772 650	- 111 772 650	0
Autres retraitements				1 426 343		1 426 343
Distribution de dividendes mai 2016 porteurs actions ordinaires				- 20 432 108		- 20 432 108
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2016	219 259 626	102 492 980	- 326 343	339 056 485	129 019 766	789 502 514

(en euros)	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2016	219 259 626	102 492 980	- 326 343	339 056 485	129 019 766	789 502 514
Résultat de la période					20 888 547	20 888 547
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	20 888 547	20 888 547
Opérations sur actions propres			- 82 617	63 119		- 19 498
Affectation du résultat				129 019 766	- 129 019 766	0
Distribution de dividendes mai 2017 porteurs actions ordinaires				- 23 721 356		- 23 721 356
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2017	219 259 626	102 492 980	- 408 960	444 418 015	20 888 547	786 650 208

3.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en euros)	Note	31/12/2017 12 mois	31/12/2016 12 mois
Acquisitions de participations		- 121 533 030	- 194 035 316
Octroi de comptes courants aux sociétés du portefeuille		- 2 098 544	- 22 440 323
Remboursement de comptes courants aux sociétés du portefeuille		14 001 881	8 619 271
TOTAL DES INVESTISSEMENTS		- 109 629 693	- 207 856 368
Cessions de participations		138 342 495	205 040 489
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés		287 969	102 891
Dividendes encaissés		1 244 859	1 350 373
Charges opérationnelles		- 25 141 871	- 20 968 997
Variation du fonds de Roulement		- 13 140 709	179 245
Produits de placements encaissés		7 729	818 808
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		- 8 029 222	- 21 333 560
Dividendes versés aux actionnaires A		- 23 721 356	- 20 432 108
Placement AARC		0	5 246
Appel de fonds Apax France VIII-B		0	71 514
Appel de fonds Apax France IX-B		477 058	303 031
Dépôts et cautions		- 22 500	- 63 000
Opérations sur actions propres		0	0
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B		- 15 268 690	- 5 801 751
Remboursement d'emprunt		- 24 357 562	- 8 800 000
Émission d'emprunt		5 997 144	84 247 936
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		- 56 895 906	49 530 868
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		- 64 925 128	28 197 309
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		58 190 639	29 993 330
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	10	- 6 734 489	58 190 639

3.1.6 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS ÉTABLIS SOUS LE RÉFÉRENTIEL IFRS

SOMMAIRE

NOTE 1	Entité présentant les états financiers	111	NOTE 14	Dettes financières diverses courantes	122
NOTE 2	Base de préparation	111	NOTE 15	Écarts de valorisation sur cessions de la période	122
NOTE 3	Principales méthodes comptables	112	NOTE 16	Autres revenus du portefeuille	122
NOTE 4	Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées	113	NOTE 17	Achats et autres charges externes TTC	122
NOTE 5	Événements importants de l'exercice	113	NOTE 18	Impôts, taxes et versements assimilés	123
NOTE 6	Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé et dans l'état du résultat consolidé	115	NOTE 19	Autres produits	123
NOTE 7	Portefeuille d'investissements	119	NOTE 20	Autres charges	123
NOTE 8	Créances diverses courantes	120	NOTE 21	Produits des placements de trésorerie	123
NOTE 9	Autres actifs financiers courants	120	NOTE 22	Produits financiers	123
NOTE 10	Trésorerie et équivalents de trésorerie	120	NOTE 23	Intérêts et charges assimilées	123
NOTE 11	Capitaux propres	121	NOTE 24	Sensibilité	124
NOTE 12	Provision pour <i>carried interest</i> revenant aux commandité et porteurs d'actions B	121	NOTE 25	Résultat par action	127
NOTE 13	Provision pour <i>carried interest</i> des fonds Apax France VIII-B, IX-B et Apax VIII LP	121	NOTE 26	Parties liées	127
			NOTE 27	Passifs éventuels	128

NOTE 1 Entité présentant les états financiers

Altamir (la « Société ») est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L.226-1 à L.226-14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des Sociétés de Capital-Risque à compter de l'exercice 1996.

La Société est domiciliée en France.

Altamir présente des comptes consolidés intégrant le FPCI Apax France VIII-B qu'elle détient à 99,90 %, le FPCI Apax France IX-B qu'elle détient à 99 % et la SASU Financière Hélios qu'elle détient à 100 %.

NOTE 2 Base de préparation

2.1 DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

En application du Règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés d'Altamir au 31 décembre 2017 sont établis suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Les règles et méthodes comptables appliquées dans les états financiers annuels sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2016, dans la mesure où les nouveaux textes IFRS (normes, amendements de normes ou interprétations de l'IFRS Interpretations Committee) devenus applicables à compter du 1^{er} janvier 2017 n'ont pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

Les présents états financiers consolidés couvrent l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2017. Ils ont été arrêtés par le gérant le 5 mars 2018.

En vue de l'application à la norme IFRS 9 à compter du 1^{er} janvier 2018, la Société a procédé à la revue des catégories d'actifs financiers qu'elle détient et a procédé à l'analyse des risques de crédit pouvant en découler. Les analyses, en cours de finalisation, ne mettent pas en évidence pas d'impact significatif sur le classement et l'évaluation des actifs financiers ainsi que sur la comptabilisation actuellement retenue en matière de comptabilité de couverture.

2.2 BASES D'ÉVALUATION

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont préparés sur la base d'une évaluation à la juste valeur des éléments suivants :

- les instruments financiers pour lesquels la Société a choisi l'option juste valeur par résultat, en application des dispositions de la norme IAS 39 (du fait de l'application de l'option juste valeur) ainsi que de la norme IAS 28 pour les sociétés de capital-risque dont l'objet est de détenir un portefeuille de titres de participations dont la cession à court ou moyen terme est prévisible ;
- les instruments financiers dérivés ;
- les parts revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B ;
- les parts revenant aux porteurs des parts C d'Apax France VIII-B et Apax France IX-B ainsi que le *carried* revenant aux équipes des fonds Apax VIII LP et IX LP.

Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont examinées en note 4.

2.3 MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont présentés en euro qui est la monnaie fonctionnelle de la Société.

2.4 RECOURS À DES ESTIMATIONS ET AUX JUGEMENTS

La préparation des états financiers selon les normes IFRS nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes ultérieures affectées.

Plus spécifiquement, les informations sur les principales sources d'incertitude relatives aux estimations et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers, sont décrites dans la note 4 sur la détermination de la juste valeur.

2.5 HYPOTHÈSES CLÉS

La continuité d'exploitation se fonde sur des hypothèses clés dont la disponibilité de trésorerie suffisante jusqu'au 31 décembre 2018. La Société dispose de €60M de lignes de crédit (utilisées à hauteur de €9M au 31 décembre 2017), de €1,2M d'équivalents de trésorerie et de €23,6M d'autres actifs financiers que la Société considère comme de la trésorerie. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable sociale, soit à un montant de €60M au 31 décembre 2017.

NOTE 3 Principales méthodes comptables

3.1 MÉTHODES DE CONSOLIDATION DES TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre 2017, il existe une situation de contrôle des FPCI Apax France VIII-B, Apax France IX-B et de la SAS Financière Hélios dont Altamir détient plus de 50 % des parts.

Par application d'IFRS 10, Apax France VIII-B, Apax France IX-B et Financière Hélios sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

S'agissant des participations dans lesquelles le pourcentage de contrôle détenu par Altamir est compris entre 20 % et 50 %, Altamir ne dispose pas de représentant dans l'organe exécutif de ces sociétés et de ce fait n'est pas en situation de partage du contrôle de son activité économique. Par conséquent, toutes ces participations sont réputées être sous influence notable.

Par ailleurs, l'ensemble des participations sous influence notable sont exclues du périmètre de consolidation par application de l'option offerte par la norme IAS 28 aux organismes de capital-risque. Ainsi Altamir a désigné, dès leur comptabilisation initiale, l'ensemble de ces participations comme étant à leur juste valeur avec variation en résultat.

3.2 AUTRES MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables exposées ci-dessous ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers établis sous le référentiel IFRS.

3.2.1 Valorisation du portefeuille d'investissement

A) INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES

La Société a retenu l'option juste valeur par compte de résultat prévue par la norme IAS 39, comme principe de valorisation des instruments de capitaux propres des sociétés sur lesquelles elle n'exerce aucune influence notable. En effet, le suivi de la performance et la gestion de ces titres sont réalisés sur la base de la juste valeur. Dans les cas où la Société exerce une influence notable, l'option de comptabilisation à la juste valeur par résultat prévue par la norme IAS 28 pour les Sociétés de Capital-Risque est également retenue.

En application de l'option juste valeur, ces instruments sont donc valorisés à leur juste valeur à l'actif du bilan, les variations de juste valeur positives et négatives étant enregistrées dans le résultat de la période. Ils sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

Les principes de détermination de la juste valeur sont détaillés en note 4.

B) INSTRUMENTS EN TITRES HYBRIDES

Dans le cadre de ses prises de participation, Altamir peut être amené à souscrire à des instruments hybrides, tels que des obligations convertibles en actions et des obligations remboursables en actions. Pour ce type d'instruments comportant des dérivés incorporés, Altamir a opté pour une comptabilisation à la juste valeur par résultat conformément à IAS 39. À chaque arrêté comptable, les instruments hybrides détenus sont réévalués à la juste valeur et les variations de juste valeur (positives ou négatives) impactent le compte de résultat.

Ces instruments hybrides sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

C) INSTRUMENTS DÉRIVÉS

En application d'IAS 39, les instruments du type bons de souscription d'actions sont qualifiés de dérivés et valorisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur positives et négatives sont enregistrées dans le résultat de la période dans le poste « Variations de juste valeur ». La juste valeur est déterminée notamment sur la base de la valeur intrinsèque de l'option de conversion, à partir du prix des actions sous-jacentes estimé à la date de clôture.

D) PRÊTS ET CRÉANCES

En application d'IAS 39, ces investissements sont classés en « prêts et créances » et valorisés au coût amorti. Les produits d'intérêts y afférant sont rattachés au résultat de l'exercice dans le poste « autres revenus du portefeuille » suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

3.2.2 Endettement et capitaux propres

La Société a émis des actions B qui donnent accès à leurs détenteurs à un dividende prioritaire égal à 18 % du résultat net comptable retraité tel que défini dans les statuts au paragraphe 25.2. Par ailleurs, une somme égale à 2 %, calculée sur la même base, est due à l'associé commandité.

La rémunération des actionnaires B et de l'associé commandité est considérée comme étant due dès la constatation d'un profit net retraité. La rémunération de ces actions, ainsi que les actions elles-mêmes, sont considérées comme des dettes, en application des critères d'analyse d'IAS 32.

La rémunération due aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité est calculée en tenant compte des plus et moins-values latentes et est comptabilisée en résultat. La dette est constatée et figure au passif à la clôture. En application des statuts, les sommes versées aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité ne prennent pas en compte les plus-values latentes.

Enfin, selon IAS 32, les actions propres sont comptabilisées en déduction des capitaux propres.

3.2.3 Équivalents de trésorerie et autres placements court terme

Les excédents de trésorerie de la Société, lorsqu'ils existent, sont généralement investis sous forme de parts de SICAV monétaires euro et dépôts à terme qui répondent à la définition des équivalents de trésorerie selon IAS 7 (Placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur).

La Société a par ailleurs retenu comme principe de valorisation de ce portefeuille l'option juste valeur prévue par la norme IAS 39. Les plus ou moins-values latentes à la clôture sont donc enregistrées en résultat de l'exercice. Les revenus des dépôts à terme et des SICAV sont enregistrés à la ligne « Produits des placements de trésorerie ».

3.2.4 Régime fiscal

La Société a opté pour le statut fiscal des Société de Capital-Risque au 1^{er} janvier 1996. Elle est exonérée d'impôt sur les sociétés. Par conséquent, aucun impôt différé n'est constaté dans les comptes.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est comptabilisée en charge au compte de résultat.

3.2.5 Information sectorielle

La Société exerce exclusivement l'activité de capital investissement et investit principalement en zone euro.

NOTE 4 Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées

Les principes de valorisation en juste valeur retenus sont conformes à la norme IFRS 13 :

4.1 TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« cotées »).

Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de bourse.

4.2 TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), mais dont la valorisation se réfère à des

données observables directement ou indirectement ; les données observables étant des données qui sont élaborées à l'aide des données de marché, par exemple les informations publiées sur des événements ou des transactions réelles, et qui reflètent les hypothèses que les participants de marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif.

Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2 ayant un impact significatif sur la juste valeur peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables.

4.3 TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 3

Il s'agit également de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), et dont la valorisation se réfère à des données non observables.

NOTE 5 Événements importants de l'exercice

5.1 INVESTISSEMENTS AU COURS DE L'ANNÉE

La Société a investi et engagé €118,2M au cours de l'exercice, contre €112,3M en 2016, dont :

1) €95,3M (€82,9M en 2016) dans 11 nouveaux investissements :

- dont €47,1M (€37,1M au travers du fonds Apax France IX-B et €9,9M en co-investissement) dans la société CIPRÉS Assurances, un acteur incontournable en France dans le secteur de la protection sociale complémentaire des indépendants et TPE/PME ;
- dont €48,2M dans 10 nouvelles sociétés au travers et avec le fonds Apax IX LP :
 - €11,2M (€6,9M au travers du fonds et €4,3M en co-investissement) dans la société ThoughtWorks, une société américaine de conseil en développement de logiciels et transformation digitale,
 - €7,2M dans Matchesfashion.com, société anglaise spécialisée dans la vente en ligne de prêt-à-porter de luxe à l'échelle mondiale, offrant une sélection de plus de 450 créateurs de mode,
 - €5,6M dans Safetykleen Europe, société anglaise spécialisée dans les équipements et services de nettoyage industriel qui opère en Europe, au Brésil, en Chine et en Turquie,

- €5,3M dans Syneron Candela, une société basée en Israël et aux États-Unis qui offre à l'échelle mondiale des dispositifs de médecine esthétique non chirurgicale,
- €4,3M dans ECi Software Solutions, société américaine qui fournit des solutions logicielles ERP aux PME dans la distribution, les services sur site, les industries manufacturières et le bâtiment et la construction,
- €3,8M dans Guotai Junan Securities, une des principales sociétés financières chinoises, cotée à Shanghai et à Hong Kong,
- €3,2M dans Attenti, société basée en Israël et aux États-Unis qui développe, fabrique et commercialise des solutions de surveillance à distance pour le marché de la justice pénale,
- €3M dans Tosca Services, fournisseur américain de solutions de chaîne d'approvisionnement et d'emballages réutilisables pour les denrées périssables,
- €2,8M dans Kepro, une société américaine qui fournit des services de coordination de soins et d'assurance qualité destinés à optimiser les dépenses de santé au niveau fédéral et de chaque état,
- €1,7M dans Manappuram Finance, deuxième plus important prêteur sur gage d'or en Inde ;

- 2) €22,3M d'investissements et d'engagements complémentaires dans les sociétés du portefeuille, dans :
- Marlink pour €17,2M ;
 - Vocalcom pour €2,4M ;
 - Nowo/ONI pour €1,8M ;
 - €0,9M d'investissement complémentaire sur les autres sociétés du portefeuille.

La Société a également finalisé l'investissement dans Unilabs qui faisait l'objet d'engagements pour €9M l'année dernière, pour un montant final de €9,6M, soit un ajustement à la hausse de €0,6M.

5.2 CESSIONS AU COURS DE L'ANNÉE

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à €98,7M contre €215,7M en 2016, et se décompose en produits de cessions pour €97,1M (€214,2M en 2016) et revenus pour €1,6M (€1,5M en 2016).

Les €98,7M se décomposent principalement en :

- €66,1M provenant de la cession de 50 % de la participation d'Altamir dans Altran dans le cadre d'un placement accéléré auprès d'investisseurs institutionnels. Altamir détient désormais 3,5 % du capital de la société ;
- €15,2M générés par une nouvelle cession de titres Gfi Informatique à Mannai Corporation ; Altamir détient désormais 2,5 % du capital de la société *via* Itefin Participations ;
- €4,6M issus de la cession partielle de la société GlobalLogic, soit un multiple déjà réalisé de 2,8x le montant investi ;
- €3,7M issus de l'encaissement de la dernière partie du séquestre lié à la cession de la société Mobsat Group Holding (Vizada) ;
- €2,2M suite à l'introduction en bourse de la société EVRY à la bourse d'Oslo ;
- €1,9M issus de la cession d'une participation résiduelle dans GardaWorld, soit au total €5,4M de produits et un multiple de 2,3x le montant investi en 2012 ;

- €1,3M issus de la cession du solde de la participation dans Chola ; au final, cet investissement aura généré un multiple de 2,7x le montant investi ;
- €0,9M suite au refinancement de Shriram City Union ;
- €0,8M suite au refinancement de la société Exact Software ;
- €0,7M suite au refinancement de la société Idealista ;
- €0,6M suite au refinancement de la société Safetykleen Europe ;
- €0,2M correspondant aux dividendes 2017 distribués par la société Royer ;
- €0,1M correspondant aux dividendes 2017 distribués en cash par la société Albioma ;
- €0,3M sur diverses sociétés du portefeuille ;
- les sociétés rue21 et Answers Corporation ont été sorties du portefeuille sans retour pour le fonds Apax VIII LP.

De plus, la Société a finalisé la cession d'Unilabs qui avait été annoncée en 2016 pour un montant final de €41,1M, contre €41,2M annoncés.

5.3 ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DÉCEMBRE 2017

La Société Apax Partners SA a changé de dénomination sociale pour devenir Amboise Partners SA.

Le fonds Apax IX LP a procédé fin janvier 2018 à un retour de fonds appelés et non investis à hauteur de €2,6M. Il a distribué à cette même date les produits liés au refinancement de la société Safetykleen Europe réalisé en 2017, soit €0,6M pour la Société.

La société Marlink a finalisé l'acquisition de la société OmniAccess.

Apax Partners LLP a également réalisé début février la cession de sa participation dans la société Genex, ce qui devrait représenter un montant de €0,9M pour Altamir.

NOTE 6 Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé et dans l'état du résultat consolidé

6.1 ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE

(euros)	31/12/2017						Total
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39		
	Sur option	Dérivés					
Actif							
Immobilisations incorporelles							
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	863 768 166		30 806 098			894 574 264	
Autres actifs financiers	85 500		494 042			579 542	
Créances diverses	9 900					9 900	
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	863 863 566	0	31 300 140	0	0	895 163 706	
Créances diverses	3 028 059				31 401	3 059 460	
Autres actifs financiers courants	23 558 205					23 558 205	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 246 566					1 246 566	
TOTAL ACTIFS COURANTS	27 832 830	0	0	0	31 401	27 864 230	
TOTAL ACTIF	891 696 396	0	31 300 140	0	31 401	923 027 936	

(euros)	31/12/2017						Total
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39		
	Sur option	Dérivés					
Passif							
Provision carried interest commandité et aux porteurs d'actions B	29 694 928	0	0	0	0	29 694 928	
Provision carried interest Apax France VIII-B, IX-B et Apax VIII LP	38 048 678					38 048 678	
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	67 743 606	0	0	0	0	67 743 606	
Dettes financières diverses				65 887 518		65 887 518	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				2 746 275		2 746 275	
Autres dettes				328		328	
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	68 634 121	0	68 634 121	
TOTAL PASSIF	67 743 606	0	0	68 634 121	0	136 377 727	

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif	161 459 950
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	693 898 791
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	39 215 523

(euros)	31/12/2016					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	833 236 529		41 346 227			874 582 756
Autres actifs financiers	63 000		513 540			576 540
Créances diverses	3 000					3 000
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	833 302 529	0	41 859 767	0	0	875 162 296
Créances diverses	2 408 483				38 840	2 447 323
Autres actifs financiers courants	19 207 830					19 207 830
Trésorerie et équivalents de trésorerie	58 190 639			-		58 190 639
TOTAL ACTIFS COURANTS	79 806 952	0	0	0	38 840	79 845 792
TOTAL ACTIF	913 109 481	0	41 859 767	0	38 840	955 008 088

(euros)	31/12/2016					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Passif						
Provision carried interest commandité et aux porteurs d'actions B	44 010 653	0	0	0	0	44 010 653
Provision carried interest Apax France VIII-B, IX-B et Apax VIII LP	34 047 809					34 047 809
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	78 058 462	0	0	0	0	78 058 462
Dettes financières diverses				84 247 936		84 247 936
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				3 197 874		3 197 874
Autres dettes	0			1 301		1 301
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	87 447 111	0	87 447 111
TOTAL PASSIF	122 069 115	0	0	87 447 111	0	209 516 226

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif	196 946 477
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	644 527 483
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	33 108 795

6.2 ÉTAT DU RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(euros)	31/12/2017					Total
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	
	Sur option	Dérivés				
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	44 539 570		1 458 142			45 997 712
Écarts de valorisation sur cessions de la période	2 573 883		132 714			2 706 597
Autres revenus du portefeuille	1 244 859		287 969			1 532 827
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	48 358 312	0	1 878 826	0	0	50 237 137
Achats et autres charges externes					- 25 141 871	- 25 141 871
Impôts, taxes et versements assimilés					- 1 169 950	- 1 169 950
Autres produits					3 028 023	3 028 023
Autres charges					- 249 971	- 249 971
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	48 358 312	0	1 878 826	0	- 23 533 769	26 703 369
Provision carried interest Apax France VIII-B, IX-B et Apax VIII LP	- 4 303 900					- 4 303 900
Provision carried interest commandité et aux porteurs d'actions B	- 952 966					- 952 966
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	43 101 446	0	1 878 826	0	- 23 533 769	21 446 503
Produits des placements de trésorerie	7 729					7 729
Produits financiers	245 522					245 522
Intérêts & charges assimilées	- 811 207					- 811 207
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	42 543 490	0	1 878 826	0	- 23 533 769	20 888 547
<i>(1) Variations de juste valeur du portefeuille</i>						
<i>niveau 1 - coté sur un marché actif</i>	15 610 995					
<i>niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables</i>	24 279 990					
<i>niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables</i>	6 106 727					
<i>Annulation des autres actifs financiers en valeur</i>	0					

31/12/2016

(euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	Total
	Sur option	Dérivés				
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	167 269 779		102 646			167 372 425
Écarts de valorisation sur cessions de la période	11 006 604		126 408			11 133 012
Autres revenus du portefeuille	1 453 264		0			1 453 264
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	179 729 647	0	229 054	0	0	179 958 701
Achats et autres charges externes					- 20 968 997	- 20 968 997
Impôts, taxes et versements assimilés					- 787 537	- 787 537
Autres produits						0
Autres charges					- 1 686 343	- 1 686 343
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	179 729 647	0	229 054	0	- 23 442 876	156 515 825
Provision part revenant aux porteurs de parts C d'Apax France VIII B/Apax VIII LP	- 17 274 535					- 17 274 535
Provision part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B	- 10 672 409					- 10 672 409
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	151 782 704	0	229 054	0	- 23 442 876	128 568 882
Produits des placements de trésorerie	818 808					818 808
Produits financiers	314 993					314 993
Intérêts & charges assimilées	- 682 917					- 682 917
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	152 233 588	0	229 054	0	- 23 442 876	129 019 766
<i>(1) Variations de juste valeur du portefeuille</i>						
niveau 1 - coté sur un marché actif	19 629 539					
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	149 287 942					
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	5 241 967					
Annulation des autres actifs financiers en valeur	- 6 787 022					

NOTE 7 Portefeuille d'investissements

Les variations, sur l'exercice, du portefeuille de participations se présentent comme suit :

(en euros)	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2016	874 582 756
Acquisitions de participations	121 533 030
Mouvements sur comptes courants	- 11 903 337
Cessions	- 135 635 898
Variations de juste valeur	45 997 712
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2017	894 574 264
dont variations de juste valeur positives	102 309 048
dont variations de juste valeur négatives	- 56 311 336

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 3 se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	33 108 795	35 007 687
Acquisitions	-	3 972 949
Cessions	-	-
Transfert valorisation niveau 3 à niveau 2	-	- 11 113 807
Variations de juste valeur	6 106 727	5 241 967
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	39 215 523	33 108 795

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 2 se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	644 527 483	376 976 478
Acquisitions	103 951 109	203 352 136
Cessions	- 70 719 791	- 165 062 345
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 2	-	68 859 464
Transfert valorisation niveau 3 à niveau 2	-	11 113 807
Transfert valorisation niveau 2 à niveau 1	- 8 140 000	-
Variations de juste valeur	24 279 990	149 287 942
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	693 898 791	644 527 483

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 1 se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	196 946 477	274 490 252
Acquisitions	5 678 585	531 282
Cessions	- 64 916 107	- 28 845 132
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 2	-	- 79 973 272
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 3	-	11 113 808
Transfert valorisation niveau 2 à niveau 1	8 140 000	-
Variations de juste valeur	15 610 995	19 629 539
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	161 459 950	196 946 477

Les méthodes de valorisation se basent sur la détermination de la juste valeur décrite en note 4

	31/12/2017	31/12/2016
Pourcentage des instruments cotés dans le portefeuille	18,0 %	26,0 %
Pourcentage des instruments cotés dans l'ANR	20,5 %	28,8 %

Le portefeuille se décompose comme suit en fonction du degré de maturité des investissements et du secteur d'activité de la Société :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
STADE DE DÉVELOPPEMENT		
LBO	828 247 972	751 528 208
Développement	66 326 292	123 054 547
TOTAL PORTEFEUILLE	894 574 264	874 582 756

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
INDUSTRIE		
Services	297 330 355	189 979 896
TMT	347 251 188	394 129 391
Consumer	197 883 664	213 537 626
Santé	52 109 058	76 935 843
TOTAL PORTEFEUILLE	894 574 264	874 582 756

NOTE 8 Créances diverses courantes

Au 31 décembre 2017, ce poste correspond principalement à un produit à recevoir relatif à la contribution de 3 % sur les dividendes. En effet, cette dernière ayant été censurée par le Conseil constitutionnel, Altamir a demandé le remboursement des sommes versées au titre des 3 derniers exercices, soit €2,8M, ainsi que les intérêts moratoires qui en découlent, soit €190K.

NOTE 9 Autres actifs financiers courants

Les autres actifs financiers courants correspondent notamment à un contrat de capitalisation chez Allianz valorisé selon la méthode du coût amorti incluant les intérêts capitalisés (€16,1M) ainsi que des créances de €3,4M et €4M respectivement pour Apax VIII LP et Apax IX LP. Ces créances correspondent aux appels qui n'ont pas encore été investis.

NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
SICAV	-	376
Dépôts à terme	-	5 000 833
Disponibilités	1 246 566	53 189 430
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	1 246 566	58 190 639
Découvert bancaire	- 7 981 055	-
TRÉSORERIE FIGURANT DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	- 6 734 488	58 190 639

NOTE 11 Capitaux propres

Le nombre d'actions en circulation pour chacune des catégories est présenté ci-dessous.

(nombre de parts)	31/12/2017		31/12/2016	
	Actions ordinaires	Actions B	Actions ordinaires	Actions B
Actions émises en début de période	36 512 301	18 582	36 512 301	18 582
Actions émises en fin de période	36 512 301	18 582	36 512 301	18 582
Actions propres détenues	19 139	12 164	16 632	12 164
Actions en circulation en fin de période	36 493 162	6 418	36 474 616	6 418
ANR PAR ACTION ORDINAIRE EN CIRCULATION (CAPITAUX PROPRES IFRS/NOMBRE ACTIONS ORDINAIRES)	21,56		21,65	

(euros)	31/12/2017			31/12/2016		
	Actions ordinaires	Actions B	Total	Actions ordinaires	Actions B	Total
Valeur nominale fin de période	6,00	10,00		6,00	10,00	
CAPITAL SOCIAL	219 073 806	185 820	219 259 626	219 073 806	185 820	219 259 626

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2017 au titre de l'exercice 2016 représente un montant de €0,65 par action ordinaire en circulation (hors actions propres). L'ANR par action ordinaire (actions propres déduites) s'élève à €21,56 au 31 décembre 2017 (€21,65 au 31 décembre 2016).

NOTE 12 Provision pour *Carried Interest* revenant aux commandité et porteurs d'actions B

Ce poste se décompose comme suit :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
Part revenant aux commandité et porteurs d'actions B	29 694 928	44 010 653
BSA B	-	-
TOTAL PART REVENANT AUX COMMANDITÉ ET PORTEURS D'ACTIONS B	29 694 928	44 010 653

La variation de la part revenant aux commandité et aux porteurs d'actions B sur la période est expliquée ci-dessous :

(en euros)	2017	2016
Ouverture	44 010 653	39 139 995
Montant versé au cours de l'exercice	- 15 268 690	- 5 801 751
Part revenant aux commandité et porteurs d'actions B sur le résultat de l'exercice	952 966	10 672 409
PART REVENANT AUX COMMANDITÉ ET PORTEURS D'ACTIONS B	29 694 928	44 010 653

NOTE 13 Provision pour *Carried Interest* des fonds Apax France VIII-B, IX-B et Apax VIII LP

Cette provision de €38M correspond aux plus-values latentes dues aux porteurs de parts C d'Apax France VIII-B, d'Apax France IX-B et d'Apax VIII LP respectivement pour €28,1M, €4,2M et €5,7M compte tenu de la performance de ces fonds. Ces dettes sont à plus d'un an.

NOTE 14 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2017, ce poste de €65,9M comprend principalement les dettes envers Apax France IX-B pour €38,9M et les lignes de crédit utilisées par Apax France VIII-B pour €18M et celle d'Altamir pour €1M. Ce poste comprend également le découvert bancaire d'Altamir pour €7,98M.

NOTE 15 Écarts de valorisation sur cessions de la période

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
Prix de cession	138 342 495	205 040 489
Juste valeur en début de période	135 635 898	193 907 477
IMPACT RÉSULTAT	2 706 597	11 133 012
dont écarts de valorisation sur cessions positifs	6 611 850	23 015 963
dont écarts de valorisation sur cessions négatifs	- 3 905 253	- 11 882 951

NOTE 16 Autres revenus du portefeuille

Les autres revenus du portefeuille se détaillent comme suit :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés	287 969	102 891
Dividendes	1 244 859	1 350 373
TOTAL	1 532 827	1 453 264

NOTE 17 Achats et autres charges externes TTC

Les achats et charges externes se décomposent comme suit :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
Frais directs TTC (1) :	10 021 152	9 196 977
Honoraires de gestion d'Altamir Gérance HT	6 331 491	5 791 549
TVA non récupérable sur les honoraires de gestion d'Altamir Gérance	1 266 298	1 158 310
Autres honoraires et charges TTC	2 423 363	2 247 118
■ dont frais liés au portefeuille détenu en direct	- 58 986	133 184
■ dont refacturation des prestations comptables, financières & relations investisseurs	708 628	686 477
■ dont frais liés aux lignes de découvert	568 966	172 147
Frais indirects TTC :	15 120 717	11 772 021
Honoraires de gestion prélevés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	11 153 958	8 188 840
Frais de fonctionnement des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	3 966 759	3 583 181
TOTAL CHARGES ET ACHATS EXTERNES (2)	25 141 871	20 968 997
Investissements en direct au prix de revient	179 107 957	238 486 466
Engagements de souscription dans les fonds Apax	815 751 407	631 338 629
CAPITAUX ENGAGÉS ET INVESTIS	994 859 364	869 825 095
(1)/ANR moyen entre N et N-1	1,27 %	1,25 %
(2)/Moyenne des capitaux engagés et investis entre N et N-1	2,70 %	2,78 %

Au 31 décembre 2017, les frais directs ont représenté 1,27 % de l'ANR moyen et les frais totaux 2,70 % des capitaux moyens souscrits et investis.

Les honoraires de gestion facturés par le gérant de €7,6M TTC, ont été calculés en application de l'article 17-1 des statuts de la Société. Ce montant est resté stable au cours des deux dernières années.

Les autres honoraires et charges €2,4M TTC incluent :

- les prestations comptables, financières et relations investisseurs fournies par Altamir Gérance à Altamir dans le cadre d'un contrat de prestation de services signé le 9 juillet 2013 pour un montant de €0,7M TTC ;

- les frais liés aux lignes de découvert pour €0,6M (frais de montage et commissions de non-utilisation) ;
- les honoraires de conseils externes pour €1,1M.

Ces frais sont stables par rapport à l'année 2016 à l'exception des frais liés aux lignes de découvert. Ces derniers ont augmenté du fait de la renégociation des lignes de crédit sur l'exercice.

Les frais indirects sont passés de €11,8M à €15,1M. Cette évolution est principalement liée à la prise en compte de la souscription dans les deux nouveaux fonds Apax France IX-B et Apax IX LP. En effet, la période s'arrêtant au 31 décembre 2016 ne comportait que 9 mois de frais du fonds Apax France IX-B et 7 mois de frais du fonds Apax IX LP contre 12 mois pour les 2 fonds pour la période s'arrêtant au 31 décembre 2017.

NOTE 18 Impôts, taxes et versements assimilés

Le solde correspond principalement à la taxe de 3 % sur les dividendes versés en 2017 au titre de l'exercice 2016 pour €1,2M.

NOTE 19 Autres produits

Au 31 décembre 2017, ce poste correspond principalement à un produit à recevoir relatif à la taxe de 3 % sur les dividendes. En effet, cette dernière ayant été censurée par le Conseil constitutionnel, Altamir a demandé le remboursement des sommes versées au titre des 3 derniers exercices, soit €2,8M, ainsi que les intérêts moratoires qui en découlent, soit €190K.

NOTE 20 Autres charges

Le solde de ce poste correspond aux jetons de présence versés en 2017.

NOTE 21 Produits des placements de trésorerie

Le solde de ce poste correspond aux intérêts perçus en 2017 au titre des placements en compte à terme et des SICAV de trésorerie. La rentabilité pour ces placements sur 2017 est de 0,45 %.

NOTE 22 Produits financiers

Les produits financiers correspondent principalement à la variation de la plus-value latente du contrat de capitalisation Allianz, pour €245K.

NOTE 23 Intérêts et charges assimilés

Ce poste correspond principalement aux intérêts sur les lignes de crédit et sur le découvert bancaire.

NOTE 24 Sensibilité

Altamir n'utilise pas d'instruments financiers dérivés pour se couvrir ou pour s'exposer aux risques de marchés (cours de bourse, taux, change et crédit).

24.1 RISQUES LIÉS AUX FLUCTUATIONS DES COURS DE BOURSE

Risques liés au cours de bourse des participations

Altamir détient, directement ou indirectement *via* des sociétés holdings, un certain nombre de titres cotés et peut donc être affectée par une éventuelle évolution négative des cours de bourse de ces valeurs. Une baisse des cours de bourse à un instant donné se traduirait comptablement par la baisse de la valorisation du portefeuille et de l'Actif Net Réévalué de la Société. Cette baisse serait enregistrée au compte de résultat par une perte sur la ligne « Variations de juste valeur du portefeuille ».

Enfin, une baisse des cours de bourse serait également susceptible d'impacter les plus-values ou moins-values réalisées lors des éventuelles cessions en bourse de ces valeurs par Altamir.

Les sociétés cotées au 31 décembre 2017 représentent 18 % du portefeuille (26 % au 31 décembre 2016). Il s'agit de titres de sociétés du portefeuille introduits en bourse ou obtenus en paiement de cessions ainsi que de LBO sur des sociétés cotées.

Une variation de 10 % à la baisse des cours de bourse de ces titres cotés aurait un impact de €15,2M sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2017.

Par ailleurs, certains titres non cotés sont évalués en partie sur la base de multiples de comparables de sociétés cotées, et en partie sur des multiples de transactions privées récentes.

Néanmoins, la valeur finale des investissements va reposer sur des négociations de gré à gré, transactions non cotées par définition, où la position stratégique des sociétés ou leur capacité à générer

du cash-flow prend le pas sur les comparables boursiers. Pour information, la sensibilité à - 10 % des multiples de comparables des sociétés cotées se monte à €95,3M.

24.2 RISQUES LIÉS AUX TAUX D'INTÉRÊT

Risques liés aux opérations de LBO

Dans le cadre des opérations avec effet de levier, Altamir est indirectement soumise au risque d'augmentation du coût de l'endettement et au risque de ne pas trouver de financement ou de ne pas pouvoir financer les nouvelles opérations envisagées à des conditions permettant une rentabilité satisfaisante.

Risques liés aux autres actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comportant un taux sont représentés par des comptes courants ou des valeurs telles que des obligations émises par des sociétés entrant dans le portefeuille d'investissement. Ces actifs financiers sont supposés être remboursés ou convertis à l'échéance. Ils ne représentent donc pas de risque en termes de taux proprement dit.

Altamir n'a pas de passif financier significatif soumis au risque de taux.

24.3 RISQUE DE CHANGE

Altamir a pour objectif d'investir essentiellement en France ou dans la zone euro. Cependant, certains investissements sont libellés indirectement en devises, leur valeur est donc susceptible de varier en fonction des taux de change.

Au 31 décembre 2017, les valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et créances de vingt-huit sociétés du portefeuille qui représentent €212,7M soit 23,05 % de l'actif (€55,7M représentant 5,83 % de l'actif au 31 décembre 2016).

L'exposition par devise du portefeuille est la suivante :

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	CAD Dollars (CAD)	CAD Dollars (CAD)
2017		
Actifs en euros	0	
Passifs		
Position nette avant gestion	0	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	0	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	0	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	US Dollars (USD)	US Dollars (USD)
2017		
Actifs en euros	186 024 266	
Passifs		
Position nette avant gestion	186 024 266	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	186 024 266	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	18 602 427	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Hong Kong Dollars (HKD)	Hong Kong Dollars (HKD)
2017		
Actifs en euros	4 413 099	
Passifs		
Position nette avant gestion	4 413 099	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	4 413 099	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	441 310	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Roupie Indienne (INR)	Roupie Indienne (INR)
2017		
Actifs en euros	4 592 961	
Passifs		
Position nette avant gestion	4 592 961	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	4 592 961	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	459 296	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Couronne Norvégienne (NOK)	Couronne Norvégienne (NOK)
2017		
Actifs en euros	4 300 822	
Passifs		
Position nette avant gestion	4 300 822	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	4 300 822	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	430 082	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Livre Sterling (GBP)	Livre Sterling (GBP)
2017		
Actifs en euros	13 409 309	
Passifs		
Position nette avant gestion	13 409 309	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	13 409 309	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	1 340 931	0

2016	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	CAD Dollars (CAD)	CAD Dollars (CAD)
Actifs en euros	2 081 758	
Passifs		
Position nette avant gestion	2 081 758	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	2 081 758	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	208 176	0

2016	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	US Dollars (USD)	US Dollars (USD)
Actifs en euros	38 138 228	2 394 636
Passifs		
Position nette avant gestion	38 138 228	2 394 636
Position hors bilan		
Position nette après gestion	38 138 228	2 394 636
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	3 813 823	239 464

2016	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Hong Kong Dollars (HKD)	Hong Kong Dollars (HKD)
Actifs en euros	519 151	
Passifs		
Position nette avant gestion	519 151	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	519 151	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	51 915	0

2016	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Roupie Indienne (INR)	Roupie Indienne (INR)
Actifs en euros	4 419 272	
Passifs		
Position nette avant gestion	4 419 272	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	4 419 272	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	441 927	0

2016	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Couronne Norvégienne (NOK)	Couronne Norvégienne (NOK)
Actifs en euros	8 140 000	
Passifs		
Position nette avant gestion	8 140 000	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	8 140 000	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	814 000	0

Altamir n'effectue aucune couverture de change, car l'effet change est non significatif face aux attentes de plus-values en valeur absolue sur ces titres.

NOTE 25 Résultat par action

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est déterminé en tenant compte de la neutralisation des actions propres.

Résultat par action normal	31/12/2017	31/12/2016
Numérateur (en euros)		
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTION ORDINAIRES	20 888 547	129 019 766
Dénominateur		
Nombre d'actions en début de période	36 512 301	36 512 301
Effet des actions propres	- 18 572	- 28 020
Effet augmentation de capital	-	-
NOMBRE MOYEN D'ACTION PONDÉRÉ SUR LA PÉRIODE (NORMAL)	36 493 729	36 484 281
Résultat par action (normal)	0,57	3,54
Résultat par action (dilué)	0,57	3,54

NOTE 26 Parties liées

En application de la norme IAS 24, les parties liées sont les suivantes :

26.1 ACTIONNAIRES

Amboise Partners SA en tant que conseil en investissements et Altamir Gérance, en tant que gérant, ont facturé à la Société des honoraires pour un montant de €7 597 789 TTC au 31 décembre 2017 (€6 949 859 TTC sur l'année 2016).

Les investissements sous influence notable ne sont pas mis en équivalence, comme autorisé par IAS 28. Ils constituent cependant des parties liées. Les soldes à la clôture ainsi que les transactions de l'exercice avec ces sociétés sont présentées ci-dessous :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
Compte de résultat		
Écarts de valorisation sur cessions de la période	- 4 205 167	- 4 726 025
Variations de juste valeur	22 852 148	112 445 489
Autres revenus du portefeuille	-	-
Bilan	31/12/2017	31/12/2016
Portefeuille de participations	394 829 400	468 573 503
Créances diverses	-	2 394 636

26.3 PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les jetons de présence versés en 2017 au titre de 2016 aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent à €249 970.

Le montant à payer au 31 décembre 2017 est de €104 808 (€93 742 au 31 décembre 2016). Le montant restant à recevoir au 31 décembre 2017 est de €238 884 (€0 au 31 décembre 2016).

26.2 ENTREPRISES ASSOCIÉES

L'influence notable est présumée lorsque la participation de la Société est supérieure à 20 %.

NOTE 27 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de la Société se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2017	31/12/2016
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)	515 843	172 514
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	6 184 051	6 184 051
TOTAL	6 699 894	6 356 565
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France VIII-B	16 877 068	16 877 068
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France IX-B	228 681 131	295 950 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax IX LP	74 244 000	138 000 000
TOTAL	326 502 093	457 183 633

Les tableaux ci-dessus présentent les engagements de souscription non encore appelés au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016.

Altamir s'était engagé à investir un montant compris entre €200M et €280M dans Apax France VIII-B, son engagement définitif s'élève à €276,7M. Au 31 décembre 2017, le montant appelé était de €259,8M.

Altamir s'est engagé à investir un montant de €138M dans Apax IX LP. Au 31 décembre 2017, le montant appelé était de €63,8M.

Altamir s'est engagé à investir un montant compris entre €226M et €306M dans Apax France IX-B. Au 31 décembre 2017, le montant appelé était de €77,2M. Néanmoins, le montant investi, mais non

appelé par le fonds car financé par recours à des lignes de crédit, était de €37,2M.

Par ailleurs, ne sont pas incluses dans le tableau ci-dessus les distributions effectuées par les fonds qui peuvent être rappelées par la société de gestion pour faire face à des besoins de trésorerie des fonds, principalement pour les investissements complémentaires dans leur portefeuille. Au 31 décembre 2017, les sommes distribuées pouvant être rappelées s'élèvent à €5,4M et ne concernent que le fonds Apax VIII LP.

Dans le cadre de la cession de Buy Way, Altamir a donné une garantie plafonnée à 15 % du prix de cession, soit €6 184 051 pour faire face à toute réclamation de tiers, couvrir les déclarations des vendeurs ainsi que tout risque fiscal.

27.1 ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS EN DIRECT

Sociétés	Engagements au 31/12/2016	Investissements dans la période	Annulation des engagements au 31/12/2017	Nouveaux engagements au 31/12/2017	Engagements au 31/12/2017
Titres cotés	0	0	0	0	0
Engagement d'investissement dans Altimus	172 514	172 514			
Engagement d'investissement dans Turing Equity Co LP				515 843	515 843
Titres non cotés	172 514	172 514	0	515 843	515 843
TOTAL	172 514	172 514	0	515 843	515 843

27.2 GARANTIES DE PASSIF ET AUTRES ENGAGEMENTS

Garanties de Passif

Néant.

Autres engagements hors bilan

Altamir réalise des opérations de capital-transmission avec effet de levier (LBO) au travers de sociétés holding d'acquisition.

Pour les sociétés cotées, l'endettement est garanti par tout ou partie des titres des sociétés sous-jacentes. Lorsque le cours de bourse de ces sociétés baisse et que sa moyenne sur une période donnée passe en dessous d'un certain seuil, les sociétés holdings sont appelées à répondre à des appels en collatéral ou appels de marge. Cela consiste à apporter des espèces mises sous séquestre en complément des titres donnés en garantie, pour maintenir le même niveau de sûretés rapporté au montant de l'emprunt (« clause d'arrosage »). En cas de défaut, les banques peuvent rendre tout ou partie de l'emprunt exigible. Ces appels en collatéral sont apportés par les actionnaires des sociétés holding, dont Altamir, à proportion de leur quote-part au capital. Ils n'ont aucun impact sur le résultat et l'ANR d'Altamir (les sociétés cotées sont valorisées au dernier cours de bourse de la période), mais mobilisent une partie de sa trésorerie. Inversement, lorsque le cours de bourse de ces sociétés remonte, le séquestre, sur tout ou partie des sommes apportées, est levé et ces appels remboursés.

En termes de sensibilité une baisse de 10 % et 20 % des moyennes de référence des cours de bourse de ces sociétés, par rapport au calcul effectué le 31 décembre 2017, n'entraînerait pas d'appel en collatéral pour Altamir.

Un engagement a été donné à certains managers des sociétés THOM Europe, Europe Snacks, Ciprés, Melita et InfoVista de racheter leurs actions et obligations en cas de départ. Ces engagements ne sont pas significatifs au 31 décembre 2017.

Une caution a été donnée par le fonds Apax France IX-B à la Banque Transatlantique dans le cadre de l'investissement dans Sandaya pour le financement des acquisitions futures.

Un complément de prix pourrait être dû au vendeur de la société Marlink en fonction du multiple réalisé par les fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B lors de la cession.

Une promesse de vente portant sur la totalité des titres du groupe Royer a été consentie à Financière Royer et est exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 3 janvier 2019.

Une promesse d'achat portant sur la totalité des titres du groupe Royer, exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2018, a été consentie à Altamir par Financière Royer.

À l'occasion du rachat des titres détenus par les anciens dirigeants de Gfi Informatique, une clause de retour à meilleure fortune leur a été accordée. Le montant de l'indemnité dépendra du prix auquel les titres Gfi Informatique seront vendus par Itefin Participations.

Le 30 novembre 2017, Altran a annoncé la signature d'un accord définitif portant sur l'acquisition d'Aricent pour €1,7Mds et la création du leader mondial incontesté des services d'ingénierie et de R&D Apax Partners et Altamir, à travers leur holding Altrafin, ont exprimé leur soutien à la transaction et leur intention de participer au prorata à l'émission de droits de €750M prévue pour financer une partie de la transaction.

Autres produits à recevoir

Dans le cadre de la cession de Buy Way à Chenavari Investment Managers, deux éventuels compléments de prix basés sur les revenus d'assurance pourraient être reçus. Altamir a demandé à Chenavari Investment Managers de procéder au paiement du premier complément de prix.

Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :

Au 31 décembre 2017, 1 111 111 112 parts A du FPCI Apax France VIII-B ont été nantis en face d'une ligne de crédit pour un montant de €8M, utilisée à hauteur de €7,98M au 31/12/2017.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France VIII-B au 31/12/2016.

- Au profit de la banque LCL (Pool bancaire avec LCL, BNP, Neufilize OBC, HSBC et la Banque Palatine) :

Au 31 décembre 2017, 6 141 732 283 parts A du FPCI Apax France VIII-B et 1 part A du FPCI Apax France IX-B ont été nantis au profit du pool bancaire en face d'une ligne de crédit pour un montant de €52M utilisée au 31 décembre 2017 à hauteur de €1M.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France VIII-B au 31/12/2016.

- Au profit d'ECAS :

Dans le cadre de l'acquisition d'INSEEC U., le fonds Apax France VIII-B a nanti la totalité des instruments financiers qu'il détient dans Insignis SAS et Insignis Management SAS au profit des établissements prêteurs de la dette LBO représentés par ECAS en qualité d'Agent.

- Au profit de la banque ABN AMRO :

Dans le cadre de l'acquisition d'Amplitude Surgical, le fonds Apax France VIII-B a nanti la totalité des instruments financiers qu'il détient au profit d'ABN AMRO.

3.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

FONDEMENT DE L'OPINION

RÉFÉRENTIEL D'AUDIT

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

INDÉPENDANCE

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

EVALUATION DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENTS

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2017, le portefeuille d'investissements s'élève à €894,6M soit 96,9 % du total bilan actif. Ce poste correspond aux instruments de capitaux propres, aux instruments en titres hybrides, aux instruments dérivés et aux prêts et créances comme indiqué en note 6.3.2 de l'annexe aux comptes consolidés. Ces instruments sont comptabilisés à leur juste valeur. Les prêts et créances sont quant à eux valorisés au coût amorti.</p> <p>Compte tenu de leur importance significative dans les comptes consolidés, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, et du jugement nécessaire à l'appréciation de la juste valeur, nous avons considéré que l'évaluation du portefeuille d'investissements était un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant pour la détermination de la juste valeur du portefeuille d'investissements.</p> <p>Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés et en incluant nos experts en évaluation, nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ apprécier, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, que l'estimation de ces valeurs, déterminée par la direction, est fondée sur une application adaptée de la méthode d'évaluation et des données et hypothèses chiffrées utilisées ; ■ examiner la documentation contractuelle propre à chaque investissement ; ■ tester par sondages l'exactitude arithmétique des calculs des justes valeurs retenues par la société. <p>Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note annexe 3.2.1 aux comptes consolidés.</p>

RESPECT DU STATUT DE SOCIÉTÉ DE CAPITAL-RISQUE

Risque identifié	Notre réponse
<p>Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont parfaitement à certaines conditions réglementaires cumulatives.</p> <p>Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie la société, nous avons considéré le respect des conditions réglementaires du régime de SCR comme un point clé de notre audit.</p>	<p>Nous avons, à partir de discussions avec la direction, pris connaissance des procédures mises en place par le gérant pour identifier les évolutions réglementaires relatives au statut de SCR et pour suivre le correct respect des conditions par la société.</p> <p>Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nos travaux ont consisté à apprécier le respect des critères d'éligibilité au statut de SCR en incluant nos experts en fiscalité.</p>

3

VÉRIFICATION DES INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE DONNÉES DANS LE RAPPORT DE GESTION

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du gérant.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

INFORMATIONS RÉSULTANT D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

DÉSIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999. Le cabinet COREVISE, précédemment commissaire aux comptes suppléant, a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet CFA titulaire démissionnaire.

Au 31 décembre 2017, le cabinet COREVISE était dans la cinquième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la dix-neuvième année.

Antérieurement à ERNST & YOUNG et Autres (anciennement dénommé Barbier Frinault et Autres), le cabinet Barbier Frinault et Associés était commissaire aux comptes depuis 1993, date de constitution de la société.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le gérant.

RESPONSABILITÉS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES CONSOLIDÉS

OBJECTIF ET DÉMARCHE D'AUDIT

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

RAPPORT AU COMITÉ D'AUDIT

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris et Paris-La Défense, le 30 mars 2018
Les Commissaires aux Comptes

COREVISE
Fabien Cregut

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-François Nadaud

3.3 COMPTES ANNUELS ET ANNEXES

3.3.1 BILAN ACTIF AU 31 DÉCEMBRE 2017

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017		
			Brut	Amortissements Provisions	Net
Capital souscrit non appelé					
Actif immobilisé					
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Concessions, brevets et marques	0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles					
Mobilier et matériel de bureau	0	0	0	0	0
Matériel de transport	0	0	0	0	0
Installations et agencements	0	0	0	0	0
Immobilisations financières nettes					
Titres immobilisés de l'Activité du Portefeuille	199 826 970	291 021 760	456 614 421	9 000	456 605 421
Autres TIAP	0	0	0	0	0
Créances rattachées aux TIAP	0	0	0	0	0
Titres de participations	251 728 721	182 730 261	154 885 335	18 191 544	136 693 791
Créances rattachées aux TP	23 904 749	33 816 815	24 222 622	0	24 222 622
Autres créances	0	0	31 695 033	31 695 033	0
Autres immobilisations financières	9 007 412	902 883	988 502	0	988 502
TOTAL (I)	484 467 853	508 471 719	668 405 914	49 895 578	618 510 336
Actif circulant					
Créances diverses	2 495 499	2 404 069	11 298 183	0	11 298 183
Valeurs mobilières de placement	44 000 376	20 000 376	15 000 000	0	15 000 000
Disponibilités	1 403 741	47 377 625	1 336 831	0	1 336 831
TOTAL (II)	47 899 616	69 782 069	27 635 013	0	27 635 013
Frais d'émission des ORA					
Charges constatées d'avance	57 555	38 840	31 401		31 401
Écarts de conversion d'actif	0	0	0		0
TOTAL (III)	57 555	38 840	31 401		31 401
TOTAL ACTIF (I)+(II)+(III)	532 425 024	578 292 628	696 072 328	49 895 578	646 176 750

3.3.2 BILAN PASSIF AU 31 DÉCEMBRE 2017

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Capitaux propres			
Capital	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Primes	107 760 744	107 760 744	107 760 744
Réserves	151 420 747	163 357 778	203 687 546
Report à nouveau	47 688	62 468	74 108
Résultat de l'exercice	38 185 670	79 331 454	69 886 629
Affectation du résultat en attente	0	0	0
Dividende à payer	0	0	0
TOTAL (I)	516 674 474	569 772 069	600 668 652
Autres fonds propres			
Obligations remboursables en actions			
TOTAL (II)			
Provision pour risques et charges	6 896 290	8 182 587	11 519 867
TOTAL (III)	6 896 290	8 182 587	11 519 867
Dettes			
Dettes financières diverses	8 540 509	33 796	9 062 567
Dettes sur immobilisations	0	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	313 376	302 875	189 181
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	375	1 301	24 736 484
TOTAL (IV)	8 854 260	337 972	33 988 231
TOTAL PASSIF (I)+(II)+(III)+(IV)	532 425 024	578 292 628	646 176 750

3.3.3 COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2017

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
1. Opérations et revenus			
Commissions et courtages			
Produits financiers			
Produits des placements de trésorerie	3 005 673	1 135 629	253 251
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	5 723	6	0
Autres produits financiers	0	0	0
Reprise de provisions	0	0	0
Autres produits	4	0	2
Transferts de charges	0	0	0
Charges d'exploitation			
Achats et autres charges extérieures	10 666 036	9 196 977	10 021 152
Salaires et charges sociales	0	0	0
Impôts, taxes et versements assimilés	881 563	787 537	1 169 950
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	0	0
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées	112 418	201 402	15 309
Charge nette sur cessions des valeurs mobilières de placement	82	0	0
Dotations aux provisions pour dépréciation	0	0	0
Autres charges financières	0	0	0
Autres charges	250 500	260 000	249 972
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN REVENUS (AVANT IS)	- 8 899 199	- 9 310 280	- 11 203 130
2. Opérations en capital			
Produits			
Plus-values de cessions de titres immobilisés	7 446 361	79 065 995	85 346 176
Reprises de provisions	40 084 779	24 320 264	40 317 027
Autres produits	36 551 768	6 956 912	9 267 306
Charges			
Moins-values de cessions de titres immobilisés	641	2 572 022	6 111 364
Dotation aux provisions pour dépréciation	37 022 046	17 567 809	10 668 300
Autres charges	0	1 607 442	40 152 230
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	47 060 221	88 595 898	77 998 616
Produits exceptionnels	142 499	97 912	3 133 599
Charges exceptionnelles	117 850	52 077	42 456
Impôt sur les sociétés			
RÉSULTAT NET TOTAL	38 185 670	79 331 454	69 886 629

3.3.4 ANNEXE DES COMPTES ANNUELS SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2017**SOMMAIRE**

NOTE 1	Activité et événements importants au 31 décembre 2017	136	NOTE 3	Notes relatives à certains postes du compte de résultat	144
NOTE 2	Règles et méthodes comptables	139	NOTE 4	Autres informations	146

NOTE 1 Activité et événements importants au 31 décembre 2017

Altamir est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L.226-1 à L.226-14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des Société de Capital-Risque à compter de l'exercice 1996.

La Société investit, depuis 2011, principalement au travers des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Occasionnellement, elle co-investit en direct avec ces fonds. D'autre part, la Société peut réaliser des investissements complémentaires en direct dans son portefeuille historique.

1.1 ACTIVITÉ SUR 2017**1.1.1 Investissements et cessions**

La Société a investi €150,9M au cours de l'exercice dont :

- €73,2M dans le FPCI Apax France IX-B ;
- €63,7M dans le fonds Apax IX LP ;
- €10M dans le FPCI Apia Ciprés ;
- €3,8M en direct dans Turing Equity LP ;
- €0,2M en direct dans Altimus.

Le volume des cessions et revenus s'élève à €138,8M et se décomposent principalement en :

- €66M issus des réductions de capital d'Altimus et d'Altrafin Participations ;
- €41,1M issus de la cession totale de Unilabs ;
- €10,6M issus du remboursement de la créance d'Itefin Participations ;
- €5,6M issus de la cession partielle de GlobalLogic ;
- €4,6M issus des réductions de capital d'Itefin Participations ;
- €2,5M issus de la cession totale de Chrysaor ;
- €2,2M issus de la cession totale d'EVRY ;
- €1,9M issus de la cession totale de Garda ;
- €1,3M issus de la cession totale de Chola ;
- €0,9M issus de la cession partielle de Shriram ;
- €0,9M issus de liquidation de Vizada ;
- €0,7M issus de la cession partielle d'Idealista ;
- €0,2M issus de liquidation de Mobsat Management ;
- €0,2M issus des dividendes versés par Royer ;
- €0,1M issus de dividendes perçus de Rhiag.

SYNTHÈSE DES INVESTISSEMENTS/DÉSINVESTISSEMENTS COMPLÉMENTAIRES INCLUANT UN SECOND TOUR DANS DES SOCIÉTÉS

Investissements

Sociétés	Montants investis 2017
Titres non cotés	
Apax France IX-B	73 178 869
Turing Equity	3 794 778
Apax France IX LP	63 756 000
Ciprés	10 000 000
Altimus	172 514
Infofin	4 300
TOTAL 1	150 906 461
Titres cotés	
TOTAL 2	0
TOTAL 1 + 2	150 906 461

Cessions

Sociétés en global	Prix de cession	Plus-value	Moins-value	Reprises de provision	Impact sur le résultat
Titres non cotés					
Cession totale	46 691 390	35 703 250	5 678 524	621 966	30 646 692
Cession partielle	5 398 457	3 944 503	224 137		3 720 366
Titres cotés					
Cession totale	1 186 901	801 549	9 683	5 375	797 241
Cession partielle	83 608 990	44 896 875	199 020		44 697 855
TOTAL	136 885 738	85 346 176	6 111 364	627 341	79 862 154

1.1.2 Autres événements

Altamir dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de €60M. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit à un montant de €60,1M au 31 décembre 2017. À cette même date, les lignes de crédit sont utilisées à hauteur de €9M.

1.2 ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DÉCEMBRE 2017

Au 1er janvier 2018, la société Apax Partners SA a changé de dénomination sociale pour devenir Amboise Partners SA. Le fonds Apax IX LP a procédé fin janvier 2018 à un retour de fonds appelés et non investis à hauteur de €2,6M. Il a distribué à cette même date les produits liés au refinancement de la société SafetyKleen Europe réalisé en 2017, soit €0,6M pour la Société.

La société Marlink a finalisé l'acquisition de la société Omniaccess. Apax Partners LLP a également réalisé début février la cession de sa participation dans la société Genex, ce qui devrait représenter un montant de €0,9M pour Altamir.

1.3 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2017 au titre de l'exercice 2016 a représenté un montant de €0,65 par action ordinaire en circulation (hors actions propres), soit un total de €23 732 995,60. Par ailleurs, un dividende statutaire de €1 526 869,00 a été versé à l'associé commandité et de €13 741 821,00 aux porteurs d'actions B au titre de l'exercice 2016. Le montant total ainsi distribué au titre de l'exercice 2016 s'élève à €39 001 685,60.

1.4 OPÉRATIONS SUR LE CAPITAL

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes	Réserves	Report à Nouveau	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2016	219 260	107 761	163 358	62	79 331	569 772
Résultat année 2017					69 887	69 887
Affectation du résultat 2016			40 330		- 79 331	- 39 001
Affectation du résultat 2016 actions auto-détenues				12		12
SITUATION FINALE AU 31/12/2017	219 260	107 761	203 688	74	69 887	600 669

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301 ⁽¹⁾
Valeur nominale des actions ordinaires	6	6	6
MONTANT EN EUROS	219 073 806	219 073 806	219 073 806
Nombre d'actions de préférence B	18 582	18 582	18 582 ⁽²⁾
Valeur nominale des actions de préférence B	10	10	10
MONTANT EN EUROS	185 820	185 820	185 820
TOTAL	219 259 626	219 259 626	219 259 626

(1) Dont 19 139 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2017.

(2) Dont 12 164 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2017.

NOTE 2 Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés conformément aux dispositions législatives et réglementaires actuellement en vigueur en France et en particulier préconisées par le Plan Comptable Général, « conformément au règlement de l'ANC n° 2016-07, homologué par arrêté du 26/12/2016.

2.1 IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE ET TITRES DE PARTICIPATIONS)

2.1.1 Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)

Les TIAP correspondent aux investissements dans les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Phénix, Apia Vista, Apia Ciprés. Au 31/12/2017, une dépréciation a été comptabilisée pour le FPCI Apia Ciprés (€9K).

2.1.2 Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité

Conformément à la réglementation comptable des sociétés commerciales, les titres de participation (TP), les TIAP et les créances rattachées aux titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition. Ils peuvent donner lieu à dépréciation, mais pas à réévaluation. Le gérant effectue une revue des titres cotés et non cotés lors de chaque clôture et arrêté semestriel. Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille, du titre de participation ou de la créance rattachée est inférieure à sa valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les valeurs d'inventaire correspondent ainsi à la valeur d'inventaire pour les TIAP et la valeur d'utilité pour les TP et les créances rattachées.

La provision pour dépréciation des titres et des créances rattachées aux TP s'élève au 31 décembre 2017 à €18,2M.

Les sorties sont calculées sur la base du premier entré, premier sorti.

Les créances en devises sur sociétés étrangères sont évaluées au taux de change à la date de clôture des comptes. Une provision pour risques et charges est constatée en cas de baisse de la devise concernée par rapport à l'euro. Cette règle s'applique tant en valeur comptable qu'en valeur estimée.

2.1.3 Méthode de calcul de la valeur estimative

TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« cotées »).

Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de bourse.

TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement ; les données observables étant des données qui sont élaborées à l'aide des données de marché, par exemple les informations publiées sur des événements ou des transactions réelles, et qui reflètent les hypothèses que les participants de marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif.

Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2 ayant un impact significatif sur la juste valeur peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables.

TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 3

Il s'agit également de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), et dont la valorisation se réfère à des données non observables.

2.2 AUTRES CRÉANCES

Ce compte correspond aux intérêts courus sur titres de participations.

La Société a constaté que ces produits étaient généralement inclus dans le prix d'acquisition par des tiers et non payés par la société débitrice. Ils sont donc dorénavant compris dans la valorisation des sociétés. C'est pourquoi dans un premier temps ils sont comptabilisés en produits financiers à recevoir puis dépréciés à 100 %.

2.3 AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

La Société a donné un mandat à ODDO BHF pour intervenir pour son compte sur le marché Eurolist B d'Euronext à Paris afin d'assurer l'animation du marché secondaire et la liquidité de l'action. Le compte d'immobilisations financières comprend au 31/12/2017, 19 139 actions pour un montant de €287K et €494K en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2017.

S'ajoutent également 12 164 actions B rachetées par Altamir en 2015 pour €122K (€10 de valeur nominale unitaire).

Ce compte comprend également €85,5K correspondant à une provision versée dans le cadre d'une procédure judiciaire en cours.

2.4 TITRES DE PARTICIPATIONS ET TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Exercice au 31/12/2017 (en milliers d'euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice			Montant au 31/12/2017		
	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative
Fractions du portefeuille évaluées :						
■ au coût de revient	0	0	0	0	0	0
■ à une valorisation inférieure au coût de revient						
■ sur la base du cours de bourse	93 032	90 849	157 720	68 768	68 768	115 732
■ d'après la situation nette						
■ d'après la situation nette réestimée						
(fonds : parts A)	284 814	280 756	509 766	456 602	456 593	640 221
(fonds parts E et B)	10 265	10 265	0	13	13	0
■ d'après une valeur de rendement ou de rentabilité	90 408	89 780	171 059	65 887	65 887	111 997
■ d'après d'autres méthodes	20 230	2 101	2 101	20 230	2 039	2 039
TOTAL	498 749	473 752	840 647	611 500	593 299	869 989
Total Créances rattachées	34 817	33 817	33 936	24 223	24 223	24 585
TOTAL DU PORTEFEUILLE	533 566	507 569	874 583	635 722	617 522	894 574
	Montant à l'ouverture de l'exercice			Montant au 31/12/2017		
Provisions comptables	25 997			18 200		
Plus-values latentes non comptabilisées	367 014 *			277 052 *		

* Les plus-values latentes non comptabilisées comprennent celles liées aux investissements dans les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apia Vista et Phénix. Ces fonds ayant recours à des lignes de crédit au 31 décembre 2017, les montants ayant servi à financer ces investissements n'ont pas tous été versés par Altamir et ne sont donc pas compris dans les Valeur comptable brute et Valeur comptable nette alors que la Valeur d'inventaire comprend la valorisation de ces investissements financés par les lignes de crédit.

VARIATION DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE (EN VALEUR NETTE COMPTABLE ET EN VALEUR ESTIMATIVE)

Mouvements de l'exercice (en milliers d'euros)	Valeur du portefeuille	
	Valeur nette comptable	Valeur d'inventaire
Montant à l'ouverture de l'exercice	507 569	874 583
Acquisitions de l'exercice ⁽¹⁾	175 730	109 630
Cessions de l'exercice ⁽²⁾	- 63 321	- 138 342
Reprise de dépréciation sur titres cédés		
Plus-values sur cessions de titres		
■ détenus au début de l'exercice		
■ acquis dans l'exercice		2 707
Variation de la provision pour dépréciation du portefeuille	7 796	
Autres variations de plus-values latentes		
■ sur titres acquis dans l'exercice		
■ sur titres acquis antérieurement		45 998
Distribution par les sociétés du portefeuille		
Autres mouvements comptables ⁽³⁾	- 10 253	
MONTANT À LA CLÔTURE	617 522	894 574

(1) En valeur nette comptable, ce montant correspond aux acquisitions d'Altamir ainsi que les appels de capitaux des fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Phénix, Apia Vista et Apia Cyprés, moins les distributions.

(2) Le montant indiqué à la ligne « cession de l'exercice » correspond, pour la colonne « valeur nette comptable », à la valeur comptable des éléments d'actifs cédés et pour la colonne « valeur d'inventaire » à leur prix de cession.

(3) En valeur nette comptable, ce montant correspond à la variation des parts E et B d'Apax VIII LP, d'Apax IX LP, d'Apax France VIII-B et à celle des parts B d'Apax France IX-B.

ANALYSE DE LA VARIATION DES PROVISIONS SUR TITRES DE PARTICIPATIONS ET CRÉANCES RATTACHÉES

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2016	Dotations	Rep. prov sur cession	Autres Rep. Prov	31/12/2017
PROVISION	26 008	21 939	62	627	3 183	18 192

Les reprises de provisions sont liées essentiellement aux revalorisations des participations valorisées aux cours de bourse.

ÉVOLUTION DE LA PLUS-VALUE LATENTE NON ENREGISTRÉE DANS LES COMPTES ANNUELS

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
VALEUR ESTIMATIVE	211 014	367 014	277 052

2.5 AUTRES CRÉANCES

TABLEAU DE VARIATION DES INTÉRÊTS COURUS BRUTS

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2016	Augmentations	Diminutions	31/12/2017
INTÉRÊTS COURUS SUR CRÉANCES RATTACHÉES AUX TP	64 881	56 885	7 260	32 449	31 695

TABLEAU DE VARIATION DE PROVISIONS SUR INTÉRÊTS COURUS

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2016	Augmentations	Diminutions	31/12/2017
PROVISIONS INTÉRÊTS COURUS SUR CRÉANCES RATTACHÉES AUX TP	64 881	56 885	7 260	32 449	31 695

Les intérêts courus sont totalement dépréciés sur les obligations convertibles ou titres équivalents. En effet, la Société a constaté que ces produits étaient généralement inclus dans le prix d'acquisition par des tiers et non payés directement par la société débitrice.

2.6 CRÉANCES DIVERSES

Les créances diverses se composent de 2 éléments principaux :

- une créance vis-à-vis des fonds en portefeuille sur l'ensemble des frais facturés par ces derniers. En effet, à la clôture de l'exercice, l'ensemble des frais réglés aux différents fonds est supérieur à la quote-part de frais qui aurait dû être supportés à date, soit €8,3M ;
- un produit à recevoir relatif à la contribution de 3 % sur les dividendes. En effet, cette dernière ayant été censurée par le Conseil Constitutionnel, Altamir a demandé le remboursement des sommes versées au titre des 3 derniers exercices, soit €2,8M, ainsi que les intérêts moratoires qui en découlent, soit €190K.

2.7 DISPONIBILITÉS

Il y a €1,3M de disponibilités au 31/12/2017.

2.8 TITRES DE PLACEMENTS

2.8.1 Valeurs brutes

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
SICAV de trésorerie	0	0	0
Certificats de dépôt et dépôts à terme	29 000	5 000	0
Titres de créances négociables	0	0	0
Autres valeurs mobilières de placement	15 000	15 000	15 000
TOTAL	44 000	20 000	15 000

Les titres de placements sont valorisés au coût historique. Les plus-values de cessions sont calculées par différence entre le prix de vente et le prix d'achat moyen pondéré. La Société ne matérialise pas de plus-values latentes en comptabilité. Cependant sont comptabilisés en intérêts courus à recevoir les intérêts non échus au 31/12/2017, sur les certificats de dépôt, les dépôts à terme, les titres de créances négociables et les contrats de capitalisation.

Les autres valeurs mobilières correspondent à un contrat de capitalisation Allianz pour €15M.

Au 31/12/2017, la plus-value latente sur ces titres de placement est de €1,1M.

À la clôture de l'exercice, aucune dépréciation sur les titres de placement n'a été comptabilisée.

	Quantité	Prix unitaire (en euros)	Valeur comptable (en milliers d'euros)	Valeur de marché au 31/12/2017 (en milliers d'euros)
Autres valeurs mobilières				
Allianz	1		15 000	16 086

2.8.2 Provisions pour dépréciation sur titres de placements

Aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2017.

2.9 CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Charges constatées d'avance	58	39	31

Elles sont constituées principalement de charges de publicité, d'assurances et d'honoraires.

2.10 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

La provision pour risques et charges correspond au *carried* potentiel sur les fonds Apax France VIII-B pour €10,5M et Apax VIII LP pour €1,1M.

2.11 DETTES FINANCIÈRES DIVERSES

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Dettes financières diverses	8 541	34	9 063
TOTAL	8 541	34	9 063

2.12 DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS, DETTES FISCALES ET SOCIALES ET AUTRES DETTES

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Dettes fournisseurs	313	303	189
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	0	1	0
TOTAL	313	304	189

Les dettes fournisseurs (€189K) correspondent principalement à des factures non parvenues concernant des honoraires à payer à des avocats, Commissaires aux Comptes et à des prestations de service.

Toutes ces dettes sont à moins d'un an.

2.13 ENGAGEMENTS HORS BILAN

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES OBLIGATIONS ET ENGAGEMENTS

Obligations contractuelles	Total 31/12/2016	Total 31/12/2017	Paiements dus par période		
			À moins d'un an	D'un à cinq ans	À plus de cinq ans
Obligations en matière de location-financement					
Contrats de location simple					
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)					
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	457 183 633	326 502 093	78 092 911	248 409 182	
TOTAL	457 183 633	326 502 093	78 092 911	248 409 182	0

La présentation ci-dessus mentionne l'ensemble des engagements hors bilan selon les normes comptables en vigueur.

Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)

TABLEAU DE SUIVI DES ENGAGEMENTS À INVESTIR

Sociétés	Engagements au 31/12/2016	Investissements dans la période	Annulation des engagements au 31/12/2017	Nouveaux engagements au 31/12/2017	Engagements au 31/12/2017
Titres cotés					
Engagement d'investissement dans Altimus	172 514	172 514			
Engagement d'investissement dans Turing Equity Co LP				515 843	515 843
Titres non cotés	172 514	172 514	0	515 843	515 843
TOTAL	172 514	172 514	0	515 843	515 843

Dans le cadre de la cession de Buy Way, Altamir a donné une garantie plafonnée à 15 % du prix de cession, soit €6 184 051 pour faire face à toute réclamation de tiers, couvrir les déclarations des vendeurs ainsi que tout risque fiscal.

Autres engagements hors bilan

Altamir réalise des opérations de capital-transmission avec effet de levier (LBO) au travers de sociétés holding d'acquisition. Pour les sociétés cotées, l'endettement est garanti par tout ou partie des titres des sociétés sous-jacentes. Lorsque le cours de bourse de ces sociétés baisse et que sa moyenne sur une période donnée passe en dessous d'un certain seuil, les sociétés holdings sont appelées à répondre à des appels en collatéral ou appels de marge. Cela consiste à apporter des espèces mises sous séquestre en complément des titres donnés en garantie, pour maintenir le même niveau de sûretés rapporté au montant de l'emprunt (« clause d'arrosage »). En cas de défaut, les banques peuvent rendre tout ou partie de l'emprunt exigible. Ces appels en collatéral sont apportés par les actionnaires des sociétés holding, dont Altamir, à proportion de leur quote-part au capital. Ils n'ont aucun impact sur le résultat et l'ANR d'Altamir (les sociétés cotées sont valorisées au dernier cours de bourse de la période), mais mobilisent une partie de sa trésorerie. Inversement, lorsque le cours de bourse de ces sociétés remonte, le séquestre, sur tout ou

partie des sommes apportées, est levé et ces appels remboursés. En termes de sensibilité, une baisse de 10 % et 20 % des moyennes de référence des cours de bourse de ces sociétés, par rapport au calcul effectué le 31 décembre 2017, n'entraînerait pas d'appel en collatéral pour Altamir.

Un engagement a été donné à certains managers de la société THOM Europe de racheter leurs actions et obligations en cas de départ. Ces engagements ne sont pas significatifs au 31 décembre 2017.

Une promesse de vente portant sur la totalité des titres du groupe Royer a été consentie à Financière Royer et est exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 3 janvier 2019.

Une promesse d'achat portant sur la totalité des titres du groupe Royer, exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2018, a été consentie à Altamir par Financière Royer.

Le 30 novembre 2017, Altran a annoncé la signature d'un accord définitif portant sur l'acquisition d'Arcent pour €1,7Mds et la création du leader mondial incontesté des services d'ingénierie et de R&D. Apax Partners et Altamir, à travers leur holding Altrafin, ont exprimé leur soutien à la transaction et leur intention de participer au prorata à l'émission de droits de €750M prévue pour financer une partie de la transaction.

Autres produits à recevoir

Dans le cadre de la cession de Buy Way à Chenavari Investment Managers, deux éventuels compléments de prix basés sur les revenus d'assurance pourraient être reçus. Altamir a demandé à Chenavari Investment Managers de procéder au paiement du premier complément de prix.

Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :

Au 31 décembre 2017, 1 111 111 112 parts A du FPCI Apax France VIII-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de €8M, utilisée à hauteur de €7,98M au 31/12/2017.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France VIII-B au 31/12/2016.

- Au profit de la banque LCL (Pool bancaire avec LCL, BNP, Neuflyze OBC, HSBC et la Banque Palatine) :

Au 31 décembre 2017, 6 141 732 283 parts A du FPCI Apax France VIII-B et 1 part A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties au profit du pool bancaire en face d'une ligne de crédit pour un montant de €52M utilisée au 31 décembre 2017 à hauteur de €1M.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France VIII-B au 31/12/2016.

NOTE 3 Notes relatives à certains postes du compte de résultat

3.1 OPÉRATIONS EN REVENUS

3.1.1 Produits financiers

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Produits des placements de trésorerie	3 006	1 136	253
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	6	0	0
Autres produits financiers	0	0	0
Reprises de provisions	0	0	0
TOTAL	3 011	1 136	253

3.1.2 Charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Intérêts et charges assimilées	112	201	15
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement	0	0	0
Dotations aux provisions	0	0	0
TOTAL	113	201	15

Les intérêts correspondent principalement aux intérêts versés relatifs aux lignes de crédits tirées durant l'année.

3.1.3 Autres achats et charges externes

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Honoraires de gestion d'Altamir Gérance	8 419	6 950	7 598
Autres charges	2 247	2 247	2 423
TOTAL	10 666	9 197	10 021

Les honoraires de gestion facturés par le gérant de €7,6M TTC, ont été calculés en application de l'article 17-1 des statuts de la Société. Ce montant est resté stable au cours des trois dernières années.

Les autres honoraires et charges de €2,4M TTC incluent :

- les prestations comptables, financières et relations investisseurs fournies par Altamir Gérance à Altamir dans le cadre d'un contrat de prestation services signé le 9 juillet 2013 pour un montant de €0,7M TTC ;

- les frais liés aux lignes de découvert pour €0,6M (frais de montage et commissions de non-utilisation) ;
- les honoraires de conseils externes pour €1,1M.

En application du décret n° 2008-1487 du 20/12/08, les honoraires des Commissaires aux Comptes se décomposent ainsi :

	Ernst & Young et Autres membres du réseau Ernst & Young				RSM			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Audit								
Commissaire aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
■ Émetteur	102 600	92 600	100 %	100 %	87 400	84 500	100 %	100 %
■ Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes								
■ Émetteur								
■ Filiales intégrées globalement								
SOUS-TOTAL	102 600	92 600	100 %	100 %	87 400	84 500	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres								
SOUS-TOTAL								
TOTAL	102 600	92 600	100 %	100 %	87 400	84 500	100 %	100 %

3.1.4 Impôts et taxes

(en milliers d'euros)

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Autres impôts	882	788	1170
TOTAL	882	788	1170

Les autres impôts correspondent essentiellement à la taxe de 3 % sur les dividendes versés par la Société en 2017.

3.1.5 Dotations aux amortissements et aux provisions

Néant.

3.2 OPÉRATIONS EN CAPITAL

3.2.1 Produits

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Plus-values de cession de TP/TIAP	7 446	79 066	85 346
Reprises de provisions	40 085	24 320	40 317
Autres produits	36 552	6 957	9 267
TOTAL	84 083	110 343	134 930

Le montant des reprises de provisions comprend €32M liés à la reprise de provision sur les intérêts de la créance d'Unilabs.

3.2.2 Charges

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
Moins-values de cession de TIAP	1	2 572	6 111
Dotations aux provisions pour dépréciation	37 022	17 568	10 668
Autres charges	0	1 607	40 152
TOTAL	37 023	21 747	56 931

Le montant des autres charges comprend notamment à hauteur de €32M à la perte des intérêts cumulés sur la créance d'Unilabs, intégralement compensée par une reprise de provision du même montant (cf. 3.2.1), ainsi que €5,7M correspondant à la quote-part de frais liée aux dernières distributions des fonds en portefeuille.

3.2.3 Impôt sur les sociétés

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31/12/1996. La législation sur les SCR applicables à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

3.2.4 Charges exceptionnelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
CHARGES EXCEPTIONNELLES	118	52	42

3.2.5 Produits exceptionnels

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
PRODUITS EXCEPTIONNELS	142	98	3 133

Il s'agit notamment d'un produit à recevoir relatif à la contribution de 3% sur les dividendes. En effet, celle-ci ayant été censurée par le Conseil Constitutionnel, Altamir a demandé le remboursement

des sommes versées, soit €2,8M, ainsi que les intérêts moratoires qui en découlent, soit €190K.

NOTE 4 Autres informations

4.1 EFFECTIF

La Société n'a pas de salarié, et il n'existe aucun plan de stock-options.

4.2 DROIT DE L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ ET DES PORTEURS D' ACTIONS B

Au titre de l'année 2017, le résultat fait apparaître un bénéfice de €69 886 628,60.

La Société a un report à nouveau créditeur de €74 107,78 qui correspond aux résultats non distribués de 2011 à 2016 sur les actions propres.

L'associé commandité et les porteurs d'actions B ont droit à une quote-part du bénéfice distribuable dont les modalités de calcul sont reprises dans les statuts de la Société (paragraphe 25), soit au titre de l'exercice 2017 un montant de €11 817 703.

3.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

FONDEMENT DE L'OPINION

RÉFÉRENTIEL D'AUDIT

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

INDÉPENDANCE

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS - POINTS CLÉS DE L'AUDIT

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

EVALUATION DES TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE, DES TITRES DE PARTICIPATION ET DES CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES DE PARTICIPATION

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2017, les titres immobilisés de l'activité du portefeuille, les titres de participation et les créances rattachées aux titres de participation s'élèvent respectivement en valeur nette à M€ 456,6, M€ 136,7 et M€ 24,2. Ces postes sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition comme indiqué en notes 2.1 et 2.2 de l'annexe aux comptes annuels. Ils peuvent donner lieu à une dépréciation mais ne peuvent pas être réévalués.</p> <p>Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille, du titre de participation ou de la créance rattachée est inférieure à sa valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Comme indiqué dans la note 2.1.3 de l'annexe aux comptes annuels, la valeur d'inventaire de ces titres repose sur des modèles d'évaluation complexes et requiert l'exercice du jugement de la direction.</p> <p>Compte tenu de leur importance significative dans les comptes de la société, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations et du jugement nécessaire à l'appréciation de leur valeur d'inventaire, nous avons considéré l'évaluation de ces actifs comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant pour la détermination de la valeur d'inventaire du portefeuille d'investissements.</p> <p>Dans le cadre de notre audit des comptes annuels et en incluant nos experts en évaluation, nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ apprécier, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, que l'estimation de ces valeurs déterminée par la direction est fondée sur une application adaptée de la méthode d'évaluation et des données et hypothèses chiffrées utilisées ; ■ examiner la documentation contractuelle propre à chaque investissement ; ■ tester par sondages l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs d'inventaire retenues par la société. <p>Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 2.1.3 de l'annexe aux comptes annuels.</p>

RESPECT DU STATUT DE SOCIÉTÉ DE CAPITAL-RISQUE

Risque identifié	Notre réponse
<p>Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont parfaitement à certaines conditions réglementaires cumulatives.</p> <p>Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement comme indiqué dans la note 1.1.2 de l'annexe aux comptes annuels) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie la société, nous avons considéré le respect des conditions réglementaires du régime de SCR comme un point clé de notre audit.</p>	<p>Nous avons, à partir de discussions avec la direction, pris connaissance des procédures mises en place par le gérant pour identifier les évolutions réglementaires relatives au statut de SCR et pour suivre le correct respect des conditions par la société.</p> <p>Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nos travaux ont consisté à apprécier le respect des critères d'éligibilité au statut de SCR, en incluant nos experts en fiscalité.</p>

VÉRIFICATION DU RAPPORT DE GESTION ET DES AUTRES DOCUMENTS ADRESSÉS AUX ACTIONNAIRES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

INFORMATIONS DONNÉES DANS LE RAPPORT DE GESTION ET DANS LES AUTRES DOCUMENTS ADRESSÉS AUX ACTIONNAIRES SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES COMPTES ANNUELS

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du gérant et dans les autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L. 225-37-3 et L. 225-37-4 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-3 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-5 du Code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

AUTRES INFORMATIONS

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

INFORMATIONS RÉSULTANT D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

DÉSIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999. Le cabinet COREVISE, précédemment commissaire aux comptes suppléant, a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet CFA titulaire démissionnaire.

Au 31 décembre 2017, le cabinet COREVISE était dans la cinquième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la dix-neuvième année.

Antérieurement à ERNST & YOUNG et Autres (anciennement dénommé Barbier Frinault et Autres), le cabinet Barbier Frinault et Associés était commissaire aux comptes depuis 1993, date de constitution de la société.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le gérant.

RESPONSABILITÉS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES ANNUELS

OBJECTIF ET DÉMARCHE D'AUDIT

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

RAPPORT AU COMITÉ D'AUDIT

Nous remettons un rapport au comité d'audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris et Paris-La Défense, le 30 mars 2018
Les Commissaires aux comptes

COREVISE
Fabien Crégut

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-François Nadaud

3.5 LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(en euros)

Informations financières	Capital et primes	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Notes
				Brute	Nette						
A - TITRES DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1 % DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
Albioma (Fin. Helios)											
1 rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren : 632 013 843											
	18 603 865	15 661 677	100,00 %	40 265 534	40 265 534	8 968 369	0	0	2 825 077	0	31/12/2016
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
Altran (Altrafin Participations)											
1 rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren : 503 722 449											
	22 407 745	6 295 538	41,29 %	18 076 041	18 076 041	0	0	0	- 700 500	0	31/12/2016
Gfi Informatique (Itefin Participations)											
1 rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren : 494 007 016											
	14 324 208	24 461 046	39,65 %	8 312 685	8 312 685	931 696	0	0	4 721 511	0	31/12/2016
THOM Europe (European Jewellers I SA)											
41, avenue de la Gare L-1611 Luxembourg N° Siren : NA											
	139 072 666	- 298 551	11,40 %	22 751 815	22 751 815	149 343	0	0	23 047	0	30/09/2016
Europe Snacks (Snacks Développement II)											
ZI Saint-Denis-Les-Lucs 85170 Saint-Denis-la-Chevasse N° Siren : 798 659 751											
	27 748 105	- 17 299	12,75 %	3 536 588	3 536 588	921 665	0	0	571 259	0	31/01/2017

* Le 1^{er} nom de la société correspond à la société opérationnelle, le 2^e nom correspond à la société holding dans laquelle Altamir a investi. Les chiffres donnés sont ceux de la société holding.

(en euros)

Informations financières	Capital et primes	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Notes
				Brute	Nette						
B - AUTRES TITRES DÉTENUS À + DE 5 % OU REPRÉSENTANT + DE 5 % DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
Néant											
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
Afflelou (Lion/Seneca Lux TopCo)											
7 rue Lou-Hemmer L-1748 Luxembourg N° Siren : NA											
	119 290 948	447 708	6,95 %	8 365 655	8 365 655	12 251 549	0	0	- 289 599	0	31/07/2017
Altran (Altimus)											
1 rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren : 793 653 353											
	2 530 101	688 189	27,76 %	626 579	626 579	0	0	0	- 9 347	0	31/12/2016
Royer SA											
ZI de l'Aumallerie 1 rue Eugène-Freyssinet 35 133 Javene N° Siren : 309 742 492											
	11 958 862	36 208 939	7,42 %	20 230 401	2 038 856	0	0	15 220 513	4 739 270	185 961	31/12/2016
C - ENSEMBLE DES AUTRES PARTICIPATIONS				32 720 037	32 720 037	1 000 000				135 043	
TOTAL GÉNÉRAL €				154 885 335	136 693 791	24 222 622				321 004	

* Le 1^{er} nom de la société correspond à la société opérationnelle, le 2^e nom correspond à la société holding dans laquelle Altamir a investi. Les chiffres donnés sont ceux de la société holding.

N/D = Non disponible

4

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

4.1 CAPITAL SOCIAL	154	4.3 CADRE JURIDIQUE ET FISCAL DE LA SCR	162
4.1.1 Montant du capital social	154	4.3.1 Cadre juridique et fiscal	162
4.1.2 Tableau sur l'évolution du capital d'Altamir	155	4.3.2 Fiscalité	163
4.1.3 Rachat par la Société de ses propres actions	156		
4.1.4 Dividendes	157		
4.2 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	158	4.4 STATUTS	166
4.2.1 Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices sur la base des franchissements de seuil	158	4.5 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES	169
4.2.2 Franchissements de seuils	160	4.5.1 Conventions réglementées	169
4.2.3 Titres détenus par les mandataires sociaux et dirigeants	160	4.5.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	169
4.2.4 Pacte d'actionnaires et engagements de conservation	161		
4.2.5 Contrôle de l'émetteur	161		

4.1 CAPITAL SOCIAL

4.1.1 MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

Suite à l'exercice des BSA mars et septembre 2008, ainsi qu'au paiement partiel en actions du dividende 2007, le capital se montait à €219 259 626 au 31 décembre 2008. Aucune opération, portant sur le capital, n'est intervenue depuis cette date.

Au 31 décembre 2017, le capital social est divisé en 36 512 301 actions ordinaires d'une valeur nominale de €6 et de 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de €10 de valeur nominale, représentant 36 512 301 droits de vote théoriques (les actions B n'ayant pas de droit de vote) et 36 493 162 droits de vote réels. La différence du nombre de droits de vote théoriques et réels correspond au nombre d'actions auto-détenues.

La Société n'a pas attribué de stock-options ni d'actions gratuites.

A ce jour, il n'y a aucun capital potentiel.

4.1.2 TABLEAU SUR L'ÉVOLUTION DU CAPITAL D'ALTAMIR

Date	Opération	Nombre d'actions		Valeur nominale Francs/ Euros	Prime émission	Capital social Francs/Euros
		avant	après			
1993	Constitution	2 500		100 FF (€15,2)	0	250 000 FF (€38 112)
16/05/1995	Libération du capital	2 500		100 FF (€15,2)	0	250 000 FF (€38 112)
16/05/1995	Augmentation du capital	2 500	3 000	100 FF (€15,2)	0	300 000 FF (€45 735)
01/06/1995	Élévation du nominal	3 000	3	100 000 FF (€15 245)	0	300 000 FF (€45 735)
01/06/1995	Augmentation du capital	3	15	100 000 FF (€15 245)	0	1 500 000 FF (€228 673)
30/11/1995	Augmentation du capital	15	815	100 000 FF (€15 245)	0	81 500 000 FF (€12 424 595)
22/04/1998	Division du nominal	815	101 875	800 FF (€121,96)	0	81 500 000 FF (€12 424 595)
07/07/1998	Augmentation de capital	101 875	313 875	800 FF (€121,96)	250 FF (€38,11)	251 100 000 FF (€38 279 948)
31/07/1999	Augmentation de capital par exercice de BSA	313 875	314 696	800 FF (€121,96)	0	251 756 800 FF (€38 380 077)
28/04/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	314 696	320 770	800 FF (€121,96)	0	256 616 000 FF (€39 121 109)
30/06/2000	Augmentation de capital par exercice des ORA	320 770	490 361	800 FF (€121,96)	250 FF (€38,11)	392 288 800 FF (€59 804 427)
20/12/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	490 361	532 824	800 FF (€121,96)	0	426 259 200 FF (€64 982 796)
	Augmentation de capital suite à la fusion avec société Européenne Kléber	539 041 actions ordinaires	539 041 actions ordinaires	€100		
30/11/2006	Création de 8 623 actions B de préférence sans droit de vote		8 623 actions B	€10		€53 990 330
	Augmentation de capital par incorporation de prime d'émission et élévation de la valeur nominale des actions ordinaires à €102, puis division des actions à raison de 17 actions de €6 par action. Augmentation de capital suite à la fusion avec Amboise Investissement	539 041 actions ordinaires	18 968 897 actions ordinaires	€6		
04/06/2007	Création de 9 805 200 actions ordinaires et 9 959 actions B de préférence sans droit de vote	8 623 actions B	18 582 actions B	€10		€113 999 202
		18 968 897 actions ordinaires	29 638 901 actions ordinaires	€6		
10/07/2007	Augmentation de capital en numéraire	18 582 actions B	18 582 actions B	€10		€178 019 226
		29 638 901 actions ordinaires	31 776 725 actions ordinaires	€6		
31/03/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 360 021 BSA « mars 2008 »	18 582 actions B	18 582 actions B	€10		€190 846 170
		31 776 725 actions ordinaires	33 064 680 actions ordinaires	€6		
21/05/2008	Paiement partiel du dividende en actions	18 582 actions B	18 582 actions B	€10		€198 573 900
		33 064 680 actions ordinaires	36 512 301 actions ordinaires	€6		
29/09/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 13 159 873 BSA « septembre 2008 »	18 582 actions B	18 582 actions B	€10		€219 259 626

4.1.3 RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS

CADRE JURIDIQUE

Un programme de rachat de ses actions par la Société dans le but exclusif d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action a été autorisé par l'assemblée générale du 28 avril 2017. Ce programme est limité à 1 % des titres compte tenu des réserves disponibles.

Ce programme est destiné à permettre à la Société d'animer le marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI (Association française des marchés financiers) admise par la réglementation.

Ce programme de rachat répond aux caractéristiques suivantes :

Le nombre total d'actions susceptibles d'être rachetées ne peut excéder 1 % du capital. À titre indicatif, ce pourcentage correspond à 365 123 actions sur la base du capital au 31 décembre 2017.

Le prix maximal unitaire d'achat ne doit pas excéder €20,00 (hors frais d'acquisition).

Le montant maximum ainsi susceptible d'être consacré par la Société au rachat de ses propres actions est en toute hypothèse plafonnée à €7 302 460.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la gérance appréciera, étant précisé que cette dernière ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation en période d'offre publique initiée par un tiers visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés.

Cette autorisation a été donnée pour une période de 18 mois.

Le financement du programme de rachat d'actions est assuré au moyen de la trésorerie de la Société.

DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'AMF, le présent descriptif a pour objectif de décrire les finalités et les modalités du programme de rachat de ses propres actions par la Société. Ce programme sera soumis à l'autorisation de l'assemblée générale du 26 avril 2018. L'avis préalable a été publié au BALO du 21 mars 2018.

Bilan du programme de rachat d'actions

Le bilan de ce programme pour l'année 2017 est le suivant, étant précisé que l'intégralité de ces opérations a été réalisée dans le cadre du contrat de liquidité :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	369 501	5 505 356	14,90
Vente	366 994	5 485 858	14,95

Répartition par objectifs des titres de capital détenu arrêtée à la date du 28 février 2018

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 17 526 représentant moins de 0,1 % du capital de la Société.

La totalité de ces actions est affectée à l'objectif d'animation du cours, par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité AMAFI.

Rappelons que, depuis le 2 novembre 2009, Altamir a confié la mise en œuvre de son contrat de liquidité à ODDO BHF.

NOUVEAU PROGRAMME PROPOSÉ

Un nouveau programme de rachat d'actions est proposé à l'assemblée générale. Ses caractéristiques sont les suivantes :

- autorisation du programme : assemblée générale du 26 avril 2018 ;
- titres concernés : actions ordinaires ;
- part maximale du capital dont le rachat est autorisé : 1 % du capital (soit 365 123 actions à ce jour), étant précisé que cette limite s'apprécie à la date des rachats afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée du programme dans le cadre de l'objectif de liquidité ;
- prix maximum d'achat : €20 par action ;
- montant maximal du programme : €7 302 460 ;
- modalités des rachats : ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la gérance appréciera, étant précisé que cette dernière n'entend pas faire usage de la présente autorisation en période d'offres publiques initiées par un tiers visant les titres de la société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre. La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés ;
- objectif : assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation ;
- durée du programme : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 26 avril 2018 soit jusqu'au 25 octobre 2019.

Ces transactions se sont traduites par un résultat, net de reprises et dotations aux provisions sur titres, de €63 119,45 pour l'exercice clôturant au 31 décembre 2017.

Le nombre d'actions auto-détenues, au 31 décembre 2017, s'élève à 19 139 actions, soit moins de 0,1 % du capital social, et est intégralement affecté à l'objectif d'animation du cours au travers du contrat de liquidité.

La valeur au cours de clôture, au 31 décembre 2017, s'élève à €291 678.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à €287 320.

Pour information, le bilan du contrat pour l'année 2016 était le suivant :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	379 071	4 098 110	10,81
Vente	396 650	4 004 951	10,10

Au titre de 2016, ces transactions se sont traduites par un résultat net de reprises de provisions et dotations aux provisions de €45 836 pour la Société.

RÉGIMES FISCAUX DES RACHATS

Pour Altamir

Compte tenu de l'exonération d'impôt sur les sociétés dont bénéficient les SCR sur l'intégralité de leurs plus-values, la SCR Altamir n'est pas imposable sur les plus-values résultant des opérations de rachat de ses propres actions.

Pour le cédant des titres

Les spécificités des différents régimes fiscaux sont présentées au paragraphe 4.3.

La valeur nominale globale s'élève à €114 834.

Les honoraires totaux du contrat de liquidité, frais de transaction inclus, s'élèvent à €45 000 HT.

Les actions auto-détenues n'ont fait l'objet d'aucune utilisation ni réallocation au cours de l'exercice 2017.

Au 31 décembre 2017, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 19 139 titres ;
- €494 042 en espèces et SICAV de trésorerie.

4.1.4 DIVIDENDES

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la gérance dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par justice.

Conformément aux dispositions légales, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et font l'objet d'un reversement à l'État.

Au titre de 2012, un dividende de €0,41 par action a été distribué aux actions ordinaires et de €487 par action aux actions B. Un dividende de €0,4459 par action a été distribué aux actions ordinaires au titre de l'exercice 2013 et de €384,1 par action aux actions B, un dividende de €0,50 par action a été distribué aux actions ordinaires au titre de l'exercice 2014 et de €1 348,95 par action aux actions B et un dividende de €0,56 par action a été distribué aux actions ordinaires au titre de l'exercice 2015 et de €813,58 par action aux actions B. Un dividende de €0,65 par action a été distribué aux actions ordinaires au titre de l'exercice 2016 et de €2 141,14 par action aux actions B.

4.2 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

4.2.1 RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES SUR LA BASE DES FRANCHISSEMENTS DE SEUIL

Il n'y a pas eu de variation significative du capital depuis la clôture du dernier exercice.

Au 31/12/2017						
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçables en AG
Amboise SAS	10 510 364	28,77 %	10 510 364	28,79 %	10 510 364	28,80 %
Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA)	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	10 736 674	29,39 %	10 736 674	29,41 %	10 736 674	29,42 %
Public	22 436 488	61,42 %	22 436 488	61,45 %	22 436 488	61,48 %
Moneta Asset Management	3 320 000	9,09 %	3 320 000	9,09 %	3 320 000	9,10 %
Auto-détention	19 139	0,05 %	19 139	0,05 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 493 162	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

Au 31/12/2016						
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçables en AG
Amboise SAS*	10 298 908	28,19 %	10 298 908	28,21 %	10 298 908	28,22 %
Apax Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	10 525 218	28,81 %	10 525 218	28,83 %	10 525 218	28,84 %
Public	21 159 674	57,92 %	21 159 674	57,95 %	21 159 674	57,98 %
Moneta Asset Management	3 320 000	9,09 %	3 320 000	9,09 %	3 320 000	9,10 %
SEB Asset Management	1 490 777	4,08 %	1 490 777	4,08 %	1 490 777	4,08 %
Auto-détention	16 632	0,05 %	16 632	0,05 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 495 669	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

* Amboise SNC a changé de forme juridique au 1^{er} janvier 2016 et est devenue Amboise SAS

Au 31/12/2015

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçables en AG
Amboise SNC	9 622 389	26,35 %	9 622 389	26,35 %	9 622 389	26,38 %
Apax Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	9 848 699	26,96 %	9 848 699	26,97 %	9 848 699	27,00 %
Public	19 528 014	53,45 %	19 528 014	53,48 %	19 528 014	53,53 %
Moneta Asset Management	3 451 079	9,45 %	3 451 079	9,45 %	3 451 079	9,46 %
SEB Asset Management	1 833 079	5,02 %	1 833 079	5,02 %	1 833 079	9,46 %
Red Rocks Capital	1 817 219	4,97 %	1 817 219	4,98 %	1 817 219	4,98 %
Auto-détention	34 211	0,09 %	34 211	0,09 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 478 090	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

4

RÉPARTITION DES ACTIONS B AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
	Actions B	Actions B	Actions B
Altamir Gérance (Maurice Tchenio)	715	715	715
Autres Associés	5 703	5 703	5 703
Altamir	12 164	12 164	12 164

LISTE DES ACTIONNAIRES DÉTENTEURS D'ACTIONS B

Associés actuels ou anciens associés d'Apax Partners France et d'Apax Partners LLP	Martine Clavel, Monique Cohen, Patrick de Giovanni, Hervé Descazeaux, Eddie Misrahi, Alan Patricof, Bertrand Pivin, Isabelle Rambaud, Gilles Rigal, Claude Rosevègue
--	--

Un tableau retraçant l'évolution du capital de la Société depuis sa constitution jusqu'à la date d'établissement du présent document figure au paragraphe 4.1.2 du présent document.

4.2.2 FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

En application des articles L. 233-7 et suivants du Code de Commerce, nous vous informons qu'aucun franchissement de seuil n'a été déclaré au cours de l'exercice.

4.2.3 TITRES DÉTENUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS

TITRES DÉTENUS DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PAR LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE AU 31 DÉCEMBRE 2017

La participation des mandataires sociaux dans Altamir au 31 décembre 2017 est la suivante :

Nom	Situation au 31/12/2017	Situation au 31/12/2016
Gérance		
M. Maurice Tchenio, Président-Directeur Général d'Altamir Gérance	10 736 674	10 525 218
Membres du Conseil de Surveillance au 31/12/2017		
M. Jean Besson	50 749	50 749
Mme Sophie Etchandy-Stabile	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
M. Gérard Hascoët	33 494	33 364
M. Jean-Hugues Loyez (président du Conseil de Surveillance)	162 098	162 098
M. Philippe Santini	2 128	2 128

OPÉRATIONS SUR LES TITRES ALTAMIR RÉALISÉES PAR DES DIRIGEANTS

Les seules opérations sur titres ayant été réalisées en 2017 par le dirigeant de la Société sont détaillées ci-après :

Nom du déclarant et fonction	Amboise SAS (entité liée à M. Tchenio)
Nature de l'opération et instruments visés	Acquisition d'actions
Lieu de l'opération	Euronext Paris
Montant global	€2 956 818,34
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	€13,98/211 456

Nom du déclarant et fonction	Gérard Hascoët, membre du Conseil de Surveillance
Nature de l'opération et instruments visés	Acquisition d'actions
Lieu de l'opération	Euronext Paris
Montant global	€2 015
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	€15,50/130

4.2.4 PACTE D'ACTIONNAIRES ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

PACTE D'ACTIONNAIRES

Néant

ENGAGEMENT DES FONDATEURS

Actions ordinaires détenues par les fondateurs

Les dirigeants fondateurs d'Altamir sont l'associé commandité et les porteurs d'actions B. Le nombre d'actions ordinaires qu'ils détiennent est indiqué au paragraphe 4.2.3 ci-avant.

Engagements de conservation de titres

Il n'existe pas d'engagement de conservation de titres de la part des directeurs associés d'Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA) et d'Apax Partners SAS (ex-Apax Partners MidMarket SAS).

4.2.5 CONTRÔLE DE L'ÉMETTEUR

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'actionnaire contrôlant, seul ou de concert, le capital de la Société.

4.3 CADRE JURIDIQUE ET FISCAL DE LA SCR

Altamir, Société en commandite par actions, a opté lors de sa création, en 1995 pour le régime de Société de Capital-Risque (SCR).

Ce régime offre sous certaines conditions, une fiscalité avantageuse tant pour les actionnaires que pour la Société.

4.3.1 CADRE JURIDIQUE ET FISCAL

Le régime des SCR est défini par la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985, dans sa version en vigueur au 31 juillet 2014, ainsi que par les dispositions réglementaires du Code Général des Impôts et par la doctrine administrative BOI-IS-CHAMP-30-50-10-20130311 du 11 mars 2013 et BOI-IS-CHAMP-30-50-20-20130429 du 29 avril 2013. Il est entendu que ces textes, ou l'interprétation qui leur est donnée peuvent être modifiés dans le futur.

La présentation suivante est un résumé des principales règles et contraintes applicables aux SCR ainsi que des assouplissements définis par ces textes. Elle n'est donc pas exhaustive.

LES RÈGLES ET CONTRAINTES DE BASE

- L'objet social de la SCR doit, sauf exception, être exclusivement la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières.
- La situation nette comptable de la SCR doit être représentée, de manière constante, à concurrence de **50 %** au moins (ci-après le « **Quota** »), de titres participatifs, de titres de capital ou donnant accès au capital ou de parts émises par des sociétés (ci-après les « **sociétés éligibles** ») :
 - (i) dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un « marché d'instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement », donc, sauf exception, dont les **titres ne sont pas cotés** ;
 - (ii) ayant leur siège dans **un État membre de l'Union européenne**, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;

(iii) qui exercent **une activité industrielle ou commerciale** visée par l'article 34 du CGI. Les activités civiles sont exclues ;

(iv) **soumises à l'impôt sur les sociétés** ou l'auraient été dans les mêmes conditions si l'activité avait été exercée en France ; les sociétés nouvelles exonérées d'impôt sur les sociétés peuvent également être éligibles.

- Les titres dans une **société éligible** ne peuvent conférer à la SCR plus de 40 % des droits de vote.
- Une SCR ne peut employer en titres émis par une même société plus de 25 % de sa situation nette comptable.
- Une SCR ne peut procéder à des emprunts d'espèces que dans la limite de 10 % de son actif net.
- Une **personne physique**, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne peuvent détenir ensemble, directement ou indirectement, plus de **30 % des droits** dans les bénéfices de la SCR.

LES ASSOULPISSEMENTS

Sont également éligibles au Quota :

- les **avances en compte-courant** consenties, dans la **limite de 15 %** de la situation nette comptable de la SCR, à des sociétés éligibles au Quota et dans lesquelles la SCR détient au moins 5 % du capital. Les avances en compte-courant consenties aux sociétés holding sont exclues ;
- les **titres cotés de capital, ou donnant accès au capital**, dans la **limite de 20 %** de la situation nette comptable de la SCR sous la condition que ces titres soient émis par des sociétés de **faible capitalisation boursière** (soit **inférieure à €150M**) ;
- les titres de **sociétés holdings** établies dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative, répondant aux autres conditions visant les sociétés éligibles (à l'exception de celle relative à l'activité exercée) et dont l'objet principal est de détenir des participations financières (ci-après les « **sociétés holdings qualifiantes** ») ;

- les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité (y compris les parts de FPCI) constituée dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative (ci-après les « entités qualifiantes ») ;
- les titres de sociétés Holdings Qualifiantes et les droits dans des Entités Qualifiantes sont retenus au Quota à proportion de leur investissement dans des titres détenus dans des sociétés éligibles (calcul par transparence).

Cas particuliers relatifs à la détermination du Quota prévus par les textes

- Titres éligibles cédés ou échangés contre des titres non éligibles : ces titres sont retenus pour le calcul du Quota pour une période de 2 ans à compter de la date de cession ou d'échange.
- Titres non cotés qui sont admis pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé ou organisé : ces titres sont retenus pour le calcul du Quota pendant une période de cinq ans à compter de leur cotation.

4.3.2 FISCALITÉ *

Le résumé suivant décrit la fiscalité applicable aux SCR et à leurs investisseurs sous les lois en vigueur au 1^{er} janvier 2018. Il est fondé sur les Conseils fiscaux reçus de Reed Smith par la société Altamir. Les lois, et l'interprétation qui leur est donnée peuvent changer dans le futur.

Ce résumé vous est communiqué à titre purement informatif et devra être complété par des avis personnalisés de sorte de déterminer avec l'aide de vos Conseils, le régime fiscal qui vous est applicable en tant qu'actionnaire de la SCR Altamir. Il ne saurait en aucune manière être considéré comme un traitement exhaustif de la fiscalité des investisseurs de la SCR Altamir ni comme un conseil à part entière qui vous serait fourni par la société Altamir ou par le cabinet Reed Smith.

Seront seulement envisagés dans le présent document les traitements fiscaux concernant des actionnaires personnes physiques ou morales, résidentes de France ou non, applicables aux plus-values de cession d'actions de la SCR et les distributions issues de plus-values réalisées par la SCR. L'intégralité des dividendes versés par Altamir étant issue actuellement de plus-values de cession de titres de participation (note 1), seul le traitement de ce cas de figure sera repris dans la suite de ce document. Le régime applicable aux distributions issues de plus-values de cession d'autres titres ne sera pas envisagé dans le présent document.

Le cas des États et Territoires Non Coopératifs (note 2) ne sera pas traité dans ce document.

De la même façon, les cas de détentions supérieurs à 25 % par des non-résidents dans la SCR ne seront pas traités car cette situation ne concerne pas la Société à l'heure actuelle.

Tout actionnaire ou toute personne envisageant de devenir actionnaire de la SCR Altamir devra dès lors, s'il le juge utile, se rapprocher de ses propres conseils, avant tout investissement dans la SCR Altamir, avant toute perception de distribution provenant de la SCR Altamir ou avant toute cession des actions qu'il détient dans la SCR Altamir, afin de déterminer le régime fiscal applicable aux sommes qui lui seraient distribuées par la SCR Altamir ou le régime fiscal applicable aux plus-values ou moins-values qu'il pourrait éventuellement réaliser sur les cessions d'actions de la SCR Altamir.

FISCALITÉ APPLICABLE À LA SCR

En principe, les produits perçus et plus-values réalisées par Altamir bénéficient d'une exonération totale d'impôt sur les sociétés (« IS ») à son niveau.

La contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés égale à 3 % des montants distribués est supprimée concernant les distributions versées par la SCR à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette contribution constituait une charge d'impôt de la Société et non une retenue à la source à la charge de l'actionnaire (note 3).

* Chapitre rédigé par Reed Smith

FISCALITÉ APPLICABLE AUX ACTIONNAIRES

A/Résidents en France

1) Personnes physiques

- L'actionnaire a pris, lors de l'acquisition de ses actions, un engagement de conservation de 5 ans qu'il a respecté et a satisfait pendant cette période de 5 ans à la condition de réinvestissement des distributions de la SCR soit en achat d'actions de la SCR ou en compte-courant dans la SCR ⁽⁶⁾
- Actions de la SCR (i) n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de conservation ou (ii) cédées avant 5 ans quand l'engagement de conservation a été pris ou (iii) cédées sans que l'obligation de réinvestissement ait été satisfaite ⁽⁶⁾

Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR ⁽⁴⁾

- Exonération d'impôt sur le revenu sur les plus-values et sur les distributions ⁽⁶⁾
- Prélèvements sociaux (prélevés à la source) :
 - 1) Sur les plus-values de cession d'actions de la SCR :
 - par principe : 17,2 % sur les gains nets retirés de la cession d'actions de la SCR à compter du 1^{er} janvier 2018 ⁽⁷⁾,
 - par dérogation : 15,5 % sur la fraction des gains nets acquise ou constatée avant le 1^{er} janvier 2018 ou au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions de la SCR lorsque ces actions ont été acquises ou souscrites entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2017 ⁽⁷⁾
 - 2) Sur les distributions issues de plus-values de cession de titres de participation par la SCR : 17,2 % concernant les distributions effectuées à compter du 1^{er} janvier 2018 ⁽⁷⁾.

Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR ⁽⁴⁾⁽⁹⁾

- Prélèvement forfaitaire unique de 30 % à compter du 1^{er} janvier 2018 (imposition à l'impôt sur le revenu au taux de 12,8 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux de 17,2 %) ⁽⁶⁾⁽⁷⁾⁽¹⁰⁾ ; ou
- Option expresse et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de tous les revenus de capitaux mobiliers (avec application d'un abattement de 50 % si les actions ont été détenues depuis au moins 2 ans ou 65 % si les actions ont été détenues depuis au moins 8 ans concernant les actions acquises avant le 1^{er} janvier 2018 uniquement) ⁽⁶⁾⁽¹⁰⁾. S'ajoutent 17,2 % de prélèvements sociaux sur le montant avant abattement ⁽⁷⁾⁽¹¹⁾.

2) Personnes morales soumises à l'IS

Les plus-values sur cession d'actions de la SCR**Régime d'imposition**

- Cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans ⁽¹²⁾ :

1) À hauteur de l'actif représenté par des titres de participation détenus par la SCR ^{(1) *}

0 %

2) À hauteur de l'actif qui n'est pas représenté par des titres de participation détenus par la SCR

15 % ⁽¹³⁾

- Cession des actions détenues depuis moins de 5 ans :

33,33 % ou 28 % dans la limite de €500 000 de bénéfice imposable par période de 12 mois ⁽¹³⁾⁽¹⁴⁾

Distributions de dividendes par la SCR ⁽⁴⁾**Régime d'imposition**

- Les dividendes distribués par Altamir proviennent actuellement exclusivement de plus-values réalisées sur titres de participations ⁽¹⁾⁽¹⁵⁾

- Exonération totale

* Ce ratio est de 24,9 % au 31/12/2017.

Liste des notes

- (1) Les titres de participation sont les titres de capital des sociétés du portefeuille dont la SCR a détenu 5 % du capital de la Société émettrice pendant deux ans au moins. Pour l'appréciation du pourcentage de 5 % sont également pris en compte les titres détenus par d'autres FPCI ou SCR agissant de concert avec la SCR dans le cadre d'un contrat conclu en vue d'acquies ces titres.
- (2) Les États figurant sur la liste des ETNC depuis le 1^{er} janvier 2017 sont le Botswana, Brunei, le Guatemala, les îles Marshall, Nauru, Niue et Panama.
- (3) La première loi de finances rectificative pour 2017 a créé deux nouvelles contributions additionnelles à l'IS : (i) une contribution exceptionnelle assise sur l'IS au taux de 15 % pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires supérieur à un milliard d'euros et (ii) une contribution additionnelle à cette contribution exceptionnelle au taux de 15 % pour celles dont le chiffre d'affaires excède trois milliards d'euros. Ces contributions sont calculées sur les résultats réalisés au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2017 et jusqu'au 30 décembre 2018 et ne devraient pas s'appliquer en pratique dans le cas de la SCR.
- (4) Dispositions, en principe, également applicables aux plus-values réalisées par la SCR via un FPCI ou une entité étrangère d'investissement en capital-risque dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger, établis dans un État membre de l'OCDE, qui est également membre de l'Union européenne ou ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale.
- (5) En outre, l'actionnaire, son conjoint et leurs ascendants ou descendants ne doivent pas détenir ensemble directement ou indirectement plus de 25 % des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif de la SCR ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de la SCR.
- (6) La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus au taux de 3 % ou de 4 % (article 223 sexies du Code Général des Impôts) est le cas échéant applicable.
- (7) La loi de financement de la Sécurité Sociale pour 2018 a augmenté le taux de la CSG applicable à toutes les catégories de revenus de 1,7 %, portant le taux global des prélèvements sociaux sur les revenus du capital de 15,5 % à 17,2 %.
Il est également prévu, de manière dérogatoire, le maintien des taux historiques pour la fraction des gains nets de cession d'actions de SCR acquise ou constatée (i) avant le 1^{er} janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions lorsque les actions ont été souscrites ou acquises entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2017.
Des précisions concernant les modalités d'application de ces dispositions dérogatoires devront être apportées par l'administration fiscale.
- (8) Sauf en cas de décès, d'invalidité permanente départ à la retraite ou licenciement.

B/Les non-résidents

1) Personnes physiques

Plus-values sur cession d'actions de la SCR

Détention de 25 % ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes

- Pas d'imposition en France

Distributions de dividendes de la SCR ⁽⁴⁾

- Actionnaire (i) ayant son domicile fiscal dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, (ii) qui a pris et respecté, lors de l'acquisition de ses actions, les engagements de conservation et de réinvestissement pendant 5 ans ⁽⁵⁾

Régime d'imposition

- Pas d'imposition en France ⁽⁶⁾

- Actionnaire (i) ne prenant pas les engagements de conservation et de réinvestissement ou (ii) ne respectant pas ces engagements ou (iii) n'ayant pas son domicile dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale

- Retenue à la source de 12,8 % sauf dispositions conventionnelles plus favorables et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles

2) Personnes morales (n'ayant pas d'établissement stable en France)

Plus-values sur cession d'actions de la SCR

- Détention de 25 % ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes

Régime d'imposition

- Pas d'imposition en France

Distributions de dividendes par la SCR ⁽⁴⁾

- Le bénéficiaire est un OPCVM ou un FIA agréé selon les directives européennes ⁽¹⁶⁾

Régime d'imposition

0 %

- Le bénéficiaire effectif de la distribution est une personne morale qui a son siège dans un État ayant conclu avec la France une convention comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale et la distribution est comprise dans les bénéfices déclarés dans cet État mais bénéficie d'une exonération locale

0 %

- Dans les autres cas :

- Retenue à la source de 30 % ⁽¹⁷⁾ sauf si dispositions conventionnelles plus favorables (en général 15 %) et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles

(9) Le régime fiscal exposé à la présente section traite le cas des plus-values sur cession d'actions de la SCR et distributions de dividendes issues de plus-values par la SCR dont le fait générateur intervient à compter du 1^{er} janvier 2018. Concernant les plus-values sur cession d'actions de la SCR et distributions de dividendes issues de plus-values par la SCR dont le fait générateur est intervenu au cours de l'année 2017, ils sont soumis à l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux de 17,2 %. La CSG sera déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu imposable de l'année suivante.

(10) Des pénalités et majorations peuvent s'ajouter le cas échéant en cas de non-respect des engagements pris par l'actionnaire.

(11) La CSG sera déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu imposable de l'année suivante (article 67 de la loi de finances pour 2018).

(12) Les plus-values de cession d'actions de la SCR sont soumises au régime de long terme lorsque ces actions sont détenues depuis au moins cinq ans (imposition au taux de 0 % ou 15 %) :

- Seule la fraction de ces plus-values correspondant à la part de l'actif total de la SCR représenté par des titres de participation peut être exonérée. À ce titre, il convient de regarder le portefeuille de la SCR afin de déterminer à quelle proportion la SCR détient des titres répondant à la qualification de titre de participation ;

- Ainsi, à titre de règle générale, la quote-part de plus-values exonérée sera proportionnelle à la quantité de titres de participation détenue par la SCR. La quote-part restante de plus-values, correspondant donc aux titres détenus par la SCR qui ne répondent pas à la définition de titre de participation, sera imposée au taux de 15 %.

(13) Hors contributions additionnelles.

(14) La loi de finances pour 2017 et la loi de finances pour 2018 prévoient une baisse progressive du taux normal de l'IS. Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, le taux de l'IS sera fixé à 28 % (soit 28,92 % contribution additionnelle de 3,3 % incluse) dans la limite de €500 000 de bénéfices et 33,1/3 % au-delà de cette limite (soit 34,43 % contribution additionnelle de 3,3 % incluse). Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, le taux de l'IS sera fixé à 28 % (soit 28,92 % contribution additionnelle de 3,3 % incluse) dans la limite de €500 000 de bénéfices et 31 % au-delà de cette limite (soit 32,02 % contribution additionnelle de 3,3 % incluse). Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, 1^{er} janvier 2021 et 1^{er} janvier 2022, les taux de l'IS seront respectivement fixés à 28 %, 26,5 % et 25 % (soit respectivement 28,92 %, 27,37 % et 25,83 % contribution additionnelle de 3,3 % incluse).

(15) Si les titres sont détenus par l'intermédiaire d'un FPCI ou d'une entité étrangère d'investissement en capital-risque : sous réserve que ces structures aient détenu au moins 5 % du capital de la Société émettrice pendant deux ans au moins.

(16) Cette exonération est applicable sous réserve que les conditions prévues à l'article 119 bis, 2 du CGI soient respectées. Par exemple, les OPCVM européens agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, et les FIA relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sont susceptibles de bénéficier de l'exonération de retenue à la source. À cet égard, l'administration fiscale française considère que la combinaison des dispositions des directives 2009/65/CE du 13 juillet 2009 et 2011/61/UE du 8 juin 2011 avec les mécanismes d'assistance administrative qui lient les États membres de l'Union européenne, notamment la directive 2011/16 du 15 février 2011 relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal, lui permet de s'assurer que les OPC qui ont leur siège dans l'un de ces États satisfont à des règles d'activité, de fonctionnement et de surveillance comparables à celles prévues par la réglementation française.

(17) Le taux de la retenue à la source est aligné sur le taux normal de l'IS à compter du 1^{er} janvier 2020. Le taux de l'IS sera progressivement réduit de 28 % au 1^{er} janvier 2020 à 25 % au 1^{er} janvier 2022 (voir note 13). Jusqu'au 1^{er} janvier 2020, le taux de la retenue à la source applicable restera de 30 %.

4.4 STATUTS

DÉNOMINATION ET SIÈGE SOCIAL (STATUTS ART. 3 & 4)

Altamir – 1, rue Paul Cézanne – 75008 Paris – France

Tél. : 01 53 65 01 00

(www.altamir.fr)

DATE DE CONSTITUTION

La Société a été constituée le 15 mars 1993 sous la forme d'une société anonyme, puis transformée en société en commandite par actions par l'AGE du 1^{er} juin 1995, afin de bénéficier de l'expérience et du savoir-faire des équipes d'Apax Partners dans le domaine de l'investissement en fonds propres.

DURÉE (STATUTS ART. 5)

La durée de vie de la Société est de 99 ans et expirera le 27 avril 2092 (sauf dissolution anticipée ou prorogation).

FORME JURIDIQUE (STATUTS ART. 1)

La Société existe sous la forme de société en commandite par actions au capital de €219 259 626, régie par la législation française et notamment par les articles L. 226-1 et suivants du Code de Commerce entre :

- ses associés commanditaires (ou actionnaires), propriétaires des actions existantes à ce jour et de celles qui pourront être émises par la suite ; et
- son associé commandité Altamir Gérance, société anonyme au capital de €1 000 000, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917 et dont le siège social est 1, rue Paul Cézanne, 75008 Paris.

Son capital est divisé en 36 512 301 actions ordinaires de €6 chacune de valeur nominale et 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de €10 chacune de valeur nominale. Le capital est intégralement libéré.

CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS (STATUTS ART. 10)

La transmission des actions ordinaires est libre. Elle s'opère dans les conditions prévues par la loi.

Les actions B (et toute valeur mobilière susceptible d'y donner accès) ne peuvent être souscrites ou acquises que par les personnes suivantes :

- 1° le gérant ;
- 2° la Société de conseil en investissements de la Société mentionnée au paragraphe 16.4 des statuts ;

- 3° les personnes physiques titulaires d'un mandat social ou d'un contrat de travail auprès de l'une des personnes mentionnées aux 1° et 2° ci-dessus ;
- 4° toute société civile composée exclusivement de personnes mentionnées aux 1°, 2° et 3° ci-dessus ;
- 5° la Société elle-même, dans les conditions prévues par la loi et par les statuts.

EXERCICE SOCIAL (STATUTS ART. 24)

Chaque exercice social a une durée d'une année, qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

OBJET SOCIAL (STATUTS ART. 2)

La Société a pour objet :

- la souscription, l'acquisition, la gestion et la cession par tous moyens de valeurs mobilières françaises ou étrangères, de droits sociaux, de droits représentatifs d'un placement financier et d'autres droits financiers ;
- et, généralement, toutes opérations pouvant se rattacher à l'objet visé ci-dessus ou permettant sa réalisation, y compris toutes opérations sur biens meubles et immeubles nécessaires à son fonctionnement.

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS ET CODE ACTIVITÉ

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 390 965 895 – Code d'activité : 6420Z.

AFFECTATION ET RÉPARTITION DES BÉNÉFICES (STATUTS ART. 25)

L'assemblée approuve les comptes de l'exercice écoulé et constate l'existence de bénéfices distribuables. Il est expressément précisé que les frais engagés par l'associé commandité dans l'intérêt de la Société lui seront remboursés sur présentation de justificatifs et seront inclus dans les charges de la Société.

Au titre de chaque exercice, et sous réserve des dispositions de l'article 25.3, la société verse à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, à titre de dividendes, aux époques et lieux désignés par la gérance, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme globale égale à 20% du résultat retraité de cet exercice, selon la répartition suivante : 2% pour l'associé commandité et 18% pour les titulaires d'actions B.

Le résultat retraité, β , est défini comme suit :

$$\beta = [\text{RN} - (1-\tau) P] - \alpha - \gamma$$

où

- RN est égal au résultat net de l'exercice, tel qu'il ressort des comptes approuvés par l'assemblée générale ordinaire annuelle, déduction faite des plus-values nettes non externalisées générées à l'occasion d'opérations de restructurations internes (par exemple fusions, apports partiels d'actifs, scissions) concernant la société elle-même ou les sociétés dans lesquelles elle détient des participations.
- τ est égal au taux de l'impôt sur les sociétés (γ compris les éventuelles contributions additionnelles) auquel a été effectivement soumis le montant P défini ci-après,
- P est égal au montant des produits financiers nets générés par des placements de trésorerie et plus-values de cession sur titres de placement, déduction faite des frais financiers des emprunts levés par la société. Si pour un exercice donné, P est négatif, ce dernier n'est pas pris en compte pour cet exercice, et son montant est reporté à nouveau sur le P des exercices ultérieurs.
- α est égal à la somme des résultats retraités négatifs des exercices antérieurs n'ayant pas déjà fait l'objet d'une imputation sur un résultat retraité positif.
- γ est égal à la composante du résultat net de l'exercice provenant de la participation détenue par la Société dans les FCPR Apax France et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion Apax.

Lorsque la cession totale d'une participation acquise par la Société depuis le 19 décembre 2013 en co-investissement avec un ou des fonds Apax (un « co investissement ») fait ressortir un taux de rentabilité interne (« TRI ») sur ce co investissement inférieur à 8% (après prise en compte des droits de l'associé commandité et des titulaires d'actions B) et si l'impact de cette cession sur le résultat retraité β de l'exercice est positif, alors le dividende défini à l'article 25.2 ci-dessus n'est dû à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B que pour autant que le TRI global dégagé par l'ensemble des co-investissements cédés soit supérieur à 8%.

A défaut, le dividende défini à l'article 25.2 ci-dessus n'est pas dû au titre de l'année de cession et le versement de son montant est reporté jusqu'à la distribution de dividendes suivant la date à laquelle le TRI global dégagé par l'ensemble des co-investissements cédés est devenu supérieur à 8%.

Le solde du bénéfice distribuable revient aux actionnaires. Son affectation est décidée par l'assemblée générale ordinaire, sur proposition du Conseil de Surveillance.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale peut décider le prélèvement sur le solde des bénéfices revenant aux actionnaires des sommes qu'elle juge convenables de reporter à nouveau au profit des actionnaires ou d'affecter à un ou plusieurs fonds de réserve extraordinaires, généraux ou spéciaux, non productifs d'intérêts, sur lesquels l'associé commandité n'a, en cette qualité, aucun droit. Ce ou ces fonds de réserve peuvent également être incorporés au capital.

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la gérance dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par justice.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'assemblée a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, qu'il soit titulaire d'actions ordinaires ou d'actions B, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire ou le paiement en actions ordinaires, dans les conditions fixées par la loi.

BONI DE LIQUIDATION (STATUTS ART. 26)

Le boni éventuel de liquidation est attribué par priorité aux seuls actionnaires à concurrence, pour chaque catégorie (titulaires d'actions ordinaires et d'actions B), du montant des apports en capital et prime d'émission ou de fusion que les actionnaires de cette catégorie auront faits à la Société.

Le solde éventuel est ensuite attribué aux seuls titulaires d'actions ordinaires à concurrence du montant des réserves constituées par affectation des bénéfices.

Le solde final éventuel est attribué à concurrence de 80 % aux titulaires d'actions ordinaires, de 18 % aux titulaires d'actions B et de 2 % à l'associé commandité.

FORME DES ACTIONS (STATUTS ART. 9)

Les actions émises par la Société sont nominatives jusqu'à leur entière libération. Les actions entièrement libérées sont nominatives ou, dès lors qu'elles sont inscrites à la Cote Officielle, au porteur, au choix de l'actionnaire. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

La Société peut, à tout moment, conformément aux dispositions légales et réglementaires, demander au dépositaire central des renseignements lui permettant d'identifier les détenteurs de titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote aux assemblées, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Les actions B sont obligatoirement nominatives.

CONDITIONS D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE (STATUTS ART. 12)

Les droits et obligations attachés aux actions résultent des textes en vigueur et des statuts.

Toute modification des droits attachés aux actions B doit être approuvée par une assemblée spéciale des actionnaires titulaires d'actions B.

Chaque action ordinaire donne droit à une voix au sein des assemblées générales d'actionnaires.

Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ne bénéficient pas d'un droit de vote double.

Pour rappel, l'alinéa ci-dessus a été rajouté lors de l'assemblée générale mixte du 24 avril 2014 afin de confirmer le droit de vote simple et l'absence de droits de vote double suite à la modification des dispositions de l'article L. 225-123 du Code de Commerce par la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, dite Loi Florange.

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales.

Les actions B n'ont pas de droit de vote, sauf dans le cadre des assemblées spéciales de titulaires d'actions B réunies en application de l'article L. 225-99 du Code de Commerce.

ASSEMBLÉES (STATUTS ART. 23)

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi. Leur réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation. Le droit de participer à l'assemblée générale est justifié par l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de Commerce), au deuxième jour ouvré précédant l'assemblée à 0 heure, heure de Paris, soit dans les comptes titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les

comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. Peut également assister aux assemblées toute personne invitée par la gérance ou par le président du Conseil de Surveillance.

L'associé commandité est représenté par son représentant légal ou par toute personne, actionnaire ou non, mandatée par lui.

Les assemblées sont présidées par la gérance ou, à défaut par l'associé commandité ou, encore à défaut, par le président du Conseil de Surveillance.

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires statuant dans les conditions prévues par la loi exercent leurs fonctions conformément à celle-ci.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de télétransmission (visioconférence ou de télécommunication) permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Sauf pour la nomination et la révocation des membres du Conseil de Surveillance, la nomination et la révocation des Commissaires aux Comptes, la nomination et la révocation du ou des censeurs la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation, aucune décision des assemblées n'est valablement prise si elle n'est pas approuvée par écrit par l'associé commandité au plus tard à la clôture de l'assemblée ayant voté la décision en cause. La gérance de la Société a tous pouvoirs pour constater cette approbation, elle annexe le document la comportant au procès-verbal de l'assemblée concernée.

4.5 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

4.5.1 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Le rapport spécial des Commissaires aux Comptes ne mentionne aucune convention de la nature de celles visées aux articles L. 226-10 et suivants du Code de Commerce.

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant le contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA), en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé dans le document). Cette convention réglementée est, par ailleurs, décrite dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 6 mars 2017, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la société, ce dont les commissaires aux comptes ont été informés.

Il est précisé qu'aucune convention nouvelle n'est à soumettre à l'assemblée générale du 26 avril 2018.

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêt entre la Société, un membre du Conseil ou la gérance.

4

4.5.2 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 226-2 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés et conclus au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 226-10 du Code de commerce.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société Apax Partners S.A.

PERSONNE CONCERNÉE

M. Maurice Tchenio, gérant de votre société et président-directeur général de la société Apax Partners S.A.

NATURE ET OBJET

La société Apax Partners S.A. a conclu avec votre société le 30 novembre 2006 un contrat de conseil en investissements, qui prévoit la fourniture par la société Apax Partners S.A. à votre société des services résumés ci-après :

- conseils relatifs aux opérations d'investissement et de désinvestissement des actifs de votre société, conformément à la politique d'investissement de cette dernière ;
- fourniture, le cas échéant, de conseils ou de services aux sociétés et aux autres entités du portefeuille de votre société ;
- assistance dans le calcul des valeurs de participations de votre société.

Ce contrat de conseil en investissements a été autorisé par votre conseil de surveillance lors de la réunion du 12 octobre 2006.

MODALITÉS

Ce contrat est rémunéré par le versement d'une somme correspondant à 95 % du montant de la rémunération du gérant, M. Maurice Tchenio, prévue par les statuts, étant précisé que toute somme perçue par la société Apax Partners S.A. dans le cadre de transactions concernant les actifs de votre société ou versée à elle par les sociétés du portefeuille au titre de ce contrat vient réduire à due concurrence la rémunération due.

Ce contrat de conseil en investissements a été conclu pour une durée indéterminée. Toutefois, chacune des parties peut le résilier par anticipation et de plein droit si l'autre partie manque à l'une quelconque de ses obligations à son titre et n'y a pas remédié dans les trente jours à compter de la mise en demeure.

Au titre de l'exercice 2017, la société Apax Partners S.A a facturé à votre société pour cette convention un montant toutes taxes comprises de € 7 445 519.

Paris et Paris-La Défense, le 30 mars 2018
Les Commissaires aux Comptes

COREVISE
Fabien Crégut

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-François Nadaud

5

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

5.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	172	5.4 RÉFÉRENCE À DES COMPTES HISTORIQUES	175
5.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	173	5.5 TABLE DE CONCORDANCE	176
		5.5.1 Document de Référence	176
		5.5.2 Rapport financier annuel et rapport de gestion	179
5.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	174	5.6 GLOSSAIRE	181

5.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Maurice Tchenio, Président-Directeur Général de la gérance.

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

«J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion dont la table de concordance figurant au paragraphe 5.5.2 du présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Paris, le 11 avril 2018,»

Pour Altamir Gérance SA

Maurice Tchenio,
Président-Directeur Général

5.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

EY (anciennement Ernst & Young et Autres), représentée par M. Jean-François Nadaud,

1, place des Saisons, 92400 Courbevoie

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles,

Commissaire aux Comptes de la Société renouvelé par l'assemblée générale mixte du 28 avril 2017, pour un mandat de six exercices expirant après l'assemblée générale à tenir dans l'année 2023 en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La société Corevise représentée par M. Fabien Crégut,

26, rue Cambacérès, 75008 Paris

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris,

Commissaire aux Comptes suppléant de la Société devenu Commissaire aux Comptes titulaire de la Société en remplacement de CFA pour la durée du mandat de son prédécesseur soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale à tenir dans l'année 2018 en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017. Il sera proposé à l'assemblée générale de procéder au renouvellement de leur mandat pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2024, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Responsables de la communication

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

M. Éric Sabia

Altamir - 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris

Tél. 01 53 65 01 00

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

La société Fidinter représentée par François Aupic, 26, rue Cambacérès, 75008 Paris, membre de la Compagnie des Commissaires aux Comptes de Paris.

Commissaire aux Comptes suppléant nommé par l'assemblée générale mixte du 24 avril 2014 pour la durée restant à courir du mandat de Commissaire aux Comptes titulaire du cabinet RSM France, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale à tenir dans l'année 2018 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Il est précisé que la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 a supprimé l'obligation de nommer un Commissaire aux Comptes suppléant dès lors que le Commissaire aux Comptes titulaire n'est pas une personne physique ou une société unipersonnelle (article L.823-1 du Code de Commerce tel que modifié par ladite loi).

Il sera proposé à l'assemblée générale de ne pas procéder au renouvellement ni au remplacement du Cabinet Fidinter aux fonctions de commissaire aux comptes suppléant.

RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION

Mme Agathe Heinrich

Altamir - 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris

Tél. 01 53 65 01 00

LIEU DE CONSULTATION DES DOCUMENTS JURIDIQUES

Les documents juridiques sont consultables au siège de la Société : 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris

CALENDRIER 2018 DES COMMUNICATIONS FINANCIÈRES

26 avril à 10 heures	Assemblée générale des actionnaires
15 mai après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 31 mars 2018
5 septembre après bourse	Communiqué de presse sur les comptes semestriels et l'ANR au 30 juin 2018
6 septembre à 8 h 30	Réunion SFAF
8 novembre après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 30 septembre 2018

La Société signale au marché qu'elle a, comme le recommande l'AMF, fixé à 15 jours calendaires la période d'embargo précédant la publication des communiqués sur les résultats annuels et semestriels.

5.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du Document de Référence, les documents suivants peuvent être consultés suivant les modalités indiquées :

- a) acte constitutif et statuts de la Société : sur support papier au siège de la Société ;
- b) tous rapports courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations, établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le Document de Référence : sur support papier au siège de la Société ;
- c) les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du Document de Référence : sur papier au siège de la Société et sur le site Internet : <http://www.altamir.fr>

5.4 RÉFÉRENCE À DES COMPTES HISTORIQUES

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document de Référence :

- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 127 à 140, 102 à 125, 141 et 126 du Document de Référence de l'exercice 2016 déposé auprès de l'AMF le 11 avril 2017 sous le n° D17-0370 ;
- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 125 à 138, 100 à 123, 139 et 124 du Document de Référence de l'exercice 2015 déposé auprès de l'AMF le 1^{er} avril 2016 sous le n° D16-0262.

5.5 TABLE DE CONCORDANCE

5.5.1 DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

La table de concordance ci-dessous, qui comporte les principales rubriques exigées par le Règlement européen 809/2004, renvoie aux pages du présent Document de Référence.

	Document de Référence 2017 Chapitre	Document de Référence n° de page
1. Personnes responsables		
1.1 Personnes responsables de l'information	§ 5.1 Responsable du Document de Référence	172
1.2 Déclaration personnes responsables	§ 5.1 Attestation du responsable	172
2. Contrôleurs légaux des comptes		
2.1 Coordonnées	§ 5.2 Contrôleurs légaux des comptes	173
2.2 Changements		N/A
3. Informations financières sélectionnées	§ 1.1.1 Indicateurs et chiffres clés	9
3.1 Informations financières historiques	§ 1.1.1 Indicateurs et chiffres clés	9
3.2 Informations financières intermédiaires	Chapitre 1.1	9
4. Facteurs de risque	§ 1.6 Facteurs de risques	74
5. Informations concernant l'émetteur		
5.1 Histoire et évolution de la Société	§ 1.2.1	18
5.1.1 Raison sociale	§ 4.4	166
5.1.2 Enregistrement au RCS	§ 4.4	166
5.1.3 Date de création et durée	§ 4.4	166
5.1.4 Siège social - forme juridique - législation applicable	§ 4.4	166
5.1.5 Événements importants dans le développement des activités de la Société	§ 1.2.1 Présentation et évolution de la Société	18
5.2 Principaux investissements	§ 1.4.2	63
5.2.1 Réalisés	§ 1.4.2	63
5.2.2 En cours	§ 1.4.2	63
5.2.3 Programmés	§ 1.4.5	65
6. Aperçu des activités		
6.1 Principales activités		
6.1.1 Principales activités	Information sur les activités de la Société	22
6.1.2 Nouveaux produits		N/A
6.2 Principaux marchés	§ 1.3.1 Marchés et stratégies	45
6.3 Événements exceptionnels	§ 1.4.4	65
6.4 Degré de dépendance	§ 1.3.3 La politique d'investissement	48
6.5 Position concurrentielle	§ 1.3.1 Le métier du <i>Private Equity</i>	45
7. Organigramme		
7.1 Description sommaire du Groupe	§ 1.2.2 Organigramme	21
7.2 Liste des filiales importantes	§ 3.5 Liste des filiales et participations	151
8. Propriétés immobilières, usines et équipements		N/A
8.1 Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées		N/A
8.2 Impact environnemental de l'utilisation de ces immobilisations		N/A

	Document de Référence 2017 Chapitre	Document de Référence n° de page
9.	Examen de la situation financière et du résultat	
9.1	Situation financière	§ 1.4.7 Situation financière 65
9.2	Résultat d'exploitation	§ 3.1 106
9.2.1	Facteurs importants et événements inhabituels	§ 1.4 63
9.2.2	Changements intervenus dans les états financiers	§ 3.1.6 110
9.2.3	Stratégie gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique	§ 1.3.3 et § 1.3.5 48-51
10	Trésorerie et capitaux	
10.1	Capitaux de l'émetteur	§ 3.1.4 108
10.2	Flux de trésorerie	§ 3.1.5 109
10.3	Conditions d'emprunt et structure de financement	Note 16 122
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux	§ 1.3.3 48
10.5	Sources de financement attendues	N/A
11.	Recherche et développement, brevets et licences	
12.	Information sur les tendances	§ 1.4.5 65
12.1	Principales tendances depuis la fin du dernier exercice	§ 1.4.4 Événements post-clôture 65
12.2	Tendances connues	§ 1.4.4 Événements post-clôture 65
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice	N/A
13.1	Principales hypothèses	N/A
13.2	Rapport des Commissaires aux Comptes	N/A
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1	Membres des organes de direction	§ 2.1 84
14.2	Conflits d'intérêts	§ 2.1.2, 2.1.6 84-95
15.	Rémunération et avantages	
15.1	Rémunération versée	§ 2.2 Rémunérations et avantages des dirigeants et administrateurs 97
15.2	Montant des sommes provisionnées	N/A
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1	Date d'expiration du mandat actuel	§ 2.1 L'associé commandité gérant 84
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes de surveillance à l'émetteur	§ 2.1.6 59
16.3	Informations sur les Comités	§ 2.1.3 86
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine	§ 2 Introduction N/A
17.	Salariés	N/A
17.1	Répartition des effectifs	N/A
17.2	Participations et stock-options	§ 2.1.3 -§ 4.2.3 86-160
17.3	Accord de participation au capital	N/A
18.	Principaux actionnaires	
18.1	Répartition du capital	§ 4.2.1 158
18.2	Droits de vote différents	§ 4.4.1 Conditions d'exercice des droits de vote 167
18.3	Contrôle de l'émetteur	§ 4.2.5 161
18.4	Accords d'actionnaires	§ 4.2.4 161
19.	Opérations avec des apparentés	§ 4.5.1 Conventions réglementées 169

	Document de Référence 2017	Document de Référence
	Chapitre	n° de page
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1 Informations financières historiques	§ 3.1 Comptes annuels consolidés au 31/12/2017	106
	§ 3.3 Comptes annuels sociaux au 31/12/2017	133
20.2 Informations financières pro forma		N/A
20.3 États financiers	Comptes annuels sociaux	133
	Comptes annuels consolidés	106
20.4 Vérification des informations financières historiques annuelles	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	147
	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	130
20.5 Date des dernières informations financières	Comptes annuels sociaux	133
	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	147
	Comptes annuels consolidés	106
	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	130
20.6 Informations financières intermédiaires et autres		N/A
20.7 Politique de distribution des dividendes	§ 1.1.7 Politique de distribution	17
20.7.1 Montant du dividende par action	§ 4.1.4 Dividendes	157
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage		N/A
20.9 Changement significatif de la situation financière	§ 1.4.4	65
21. Informations complémentaires		
21.1 Capital social	§ 4.1	154
21.1.1 Capital souscrit et actions autorisées	§ 4.1.1, 2.1.6	154-96
21.1.2 Actions non représentatives du capital		N/A
21.1.3 Actions détenues par l'émetteur	§ 4.1.3	156
21.1.4 Valeurs mobilières convertibles		N/A
21.1.5 Capital souscrit non libéré		N/A
21.1.6 Capital faisant l'objet d'une option		N/A
21.1.7 Historique du capital social	§ 4.1.2	155
21.2 Acte constitutif et statuts		
21.2.1 Objet social de l'émetteur	§ 4.4	166
21.2.2 Dispositions des Statuts relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance	§ 4.4	166
21.2.3 Droits des actions	§ 4.4	166
21.2.4 Actions pour modifier les droits des actionnaires		N/A
21.2.5 Convocations des assemblées générales et admissions	§ 4.4 Assemblées	168
21.2.6 Changement de contrôle	§ 4.2.5	161
21.2.7 Franchissements de seuils statutaires		N/A
21.2.8 Dispositions spécifiques relatives à la modification du capital		N/A
22. Contrats importants	§ 1.3.8	55
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts		
23.1. Déclaration ou rapport d'expert		N/A
23.2. Informations provenant d'une tierce partie	§ 5.1	N/A
24. Documents accessibles au public	§ 5.3	174
25. Informations sur les participations	§ 1.2.4	24

5.5.2 RAPPORT FINANCIER ANNUEL ET RAPPORT DE GESTION

La table de concordance du rapport financier annuel et du rapport de gestion ci-dessous, qui comporte les principales rubriques exigées par le Code du Commerce, renvoie aux pages du présent Document de Référence.

Rubriques	Informations pour	Paragraphes	Pages
1. L'attestation du responsable	RFA	§ 5.1	172
2. Comptes sociaux	RFA	§ 3.3	133
3. Comptes consolidés	RFA	§ 3.1	106
4. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	RFA	§ 3.4	147
5. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	RFA	§ 3.2	130
6. Rapport de gestion			
6.1. Informations sur l'activité de la Société		§ 1.4	63
■ Situation de la Société et du Groupe durant l'exercice écoulé, évolution prévisible et événements importants survenus depuis la clôture Art. L.232-1 II + V L.233-26 du Code de Commerce		§ 1.4.2	63
■ Activités et résultats de la Société et du Groupe par branche d'activité Art. L.233-6, du Code de Commerce		§ 1.4.2	63
■ Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière (notamment de la situation d'endettement) de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce	RFA	§ 1.4.2	63
■ Indicateurs clés de performance de nature financière et le cas échéant, de nature non financière de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1, du Code de Commerce	RFA	§ 1.4.5	65
■ Principaux risques et incertitudes de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce	RFA	§ 1.6	74
■ Procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce		§ 1.5	71
■ Objectif et politique de couverture des transactions pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture de la Société et du Groupe	RFA		
■ Exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie de la Société et du Groupe			
■ Utilisation d'instruments financiers de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce		§ 1.6	74
■ Risques financiers liés aux effets du changement climatique et présentation des mesures prises pour les réduire (stratégie bas carbone) de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce		§ 1.6	78
■ Activité en matière de recherche et développement de la Société et du Groupe Art. L.232-1 II + V ; art. L.233-26 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Succursales Art. L.232-1 II + V du Code de Commerce		N/A	N/A
6.2. Informations juridiques, financières et fiscales de la Société			
■ Répartition et évolution de l'actionnariat Art. L.233-13 du Code de Commerce		§ 4.2.1	158
■ Nom des sociétés contrôlées participant et part du capital de la société qu'elles détiennent Art. L.233-13 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français Art. L.233-6, du Code de Commerce		§ 1.4.12	70
■ Participations croisées Art. R.233-19 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Acquisition et cession par la Société de ses propres actions (rachat d'actions) Art. L.225-211 du Code de Commerce	RFA	§ 4.1.3	156
■ État de la participation des salariés au capital social, art. L.225-102, du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Ajustements des titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières. Art. R.228-91 du Code de Commerce		N/A	N/A

Rubriques	Informations pour	Paragraphes	Pages
■ Ajustements des titres donnant accès au capital et les stock-options en cas de rachats d'actions Art. R.228.90 et R.225-138 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents Art. 243 bis du Code Général des Impôts		§ 2.3.2	101
■ Dépenses et charges non déductibles fiscalement Art. 223 quater du Code Général des Impôts		N/A	N/A
■ Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles Art. L.464-2 I al. 5 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Délai de paiement et décomposition du solde des dettes fournisseurs et clients Art. L.441-6-1, D.441-4 du Code de Commerce		§ 1.4.10	69
■ Montant des prêts interentreprises Art. L.511-6 du Code Monétaire et Financier		N/A	N/A
■ Informations relatives à l'exploitation d'une installation SEVESO (art. L.515-8C de l'environnement) Art. L.225-102-4, L.225-102-5 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Plan de vigilance Art. L.225-102-4, L.225-102.5 du Code de Commerce		N/A	N/A
6.3. Informations portant sur les mandataires sociaux			
■ État récapitulatif des opérations sur titres des personnes exerçant des responsabilités dirigeants et des personnes étroitement liées Art. L.621-18-2, du Code Monétaire et Financier ; art. 223-26 du Règlement Général de l'AMF		§ 4.2.3	160
6.4. Informations RSE de la Société			
■ Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité et des engagements sociétaux en faveur du développement durable, de l'économie circulaire et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités Art. L.225-102-1, al. 5 à 8, R.225-104, R.225-105 et R.225-105-2-II du Code de Commerce		§ 1.3.11	58

DOCUMENTS COMPLÉMENTAIRES

Rubriques	Paragraphes	Pages
Rapport sur les paiements aux gouvernements Art. L.225-102-3 du Code de Commerce	N/A	N/A
Tableau des résultats de la Société au cours de chacun des cinq derniers exercices Art. R.225-102 du Code de Commerce	§ 1.4.11	70
Rapport sur le gouvernement d'entreprise Art. L.225-37-2 à L.225-37-5, L.225-68, L.226-10-1 du Code de Commerce	§ 2	84

5.6 GLOSSAIRE

ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

L'Actif Net Réévalué est l'indicateur financier le plus pertinent pour appréhender l'activité de la Société. Il correspond aux capitaux propres en IFRS (comptes consolidés) de la Société, c'est-à-dire à la valeur totale de ses actifs moins son passif. Il est calculé en procédant à une évaluation des titres de participation sur la base des recommandations de l'*International Private Equity Valuation Organisation* (IPEV) et prend en compte aussi bien les plus-values latentes que les moins-values latentes.

ANR PAR ACTION

L'ANR par action est la valeur des capitaux propres en IFRS (comptes consolidés) de la société ramenée à une action ordinaire. Il est calculé en divisant les capitaux propres de la Société par le nombre total d'actions ordinaires en circulation. L'ANR par action est net de la quote-part revenant à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, ainsi que des provisions de *carried* des fonds dans lesquels la Société investit.

ACTIONS B

Les actions B sont des actions de préférence attribuées aux membres de l'équipe de gestion des fonds Apax et qui donnent droit à un intéressement à la performance appelé *carried interest*.

ACTION ORDINAIRE

Action conférant les mêmes droits (droit de vote, droit préférentiel de souscription, droit aux dividendes...), de sorte que les droits de leurs titulaires sont proportionnels à la quotité du capital qu'ils détiennent.

BUILD-UP

Acquisition menée par une entreprise reprise en LBO destinée à constituer un groupe plus important, plus rentable grâce aux synergies mises en œuvre et donc avec une meilleure valorisation pour ses actionnaires lors de sa cession ultérieure.

BUSINESS PLAN

Plan de développement stratégique de la société sur trois à cinq ans avec plan d'action détaillé dans les domaines commerciaux, concurrence, produits, techniques, moyens de production, investissements, hommes, informatique, financiers, etc.

BSA

Un bon de souscription d'actions (BSA) émis par une société donne le droit de souscrire de nouvelles actions de cette société.

CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

Le capital-développement est un segment du capital-investissement (au même titre que le capital-transmission/LBO) dont le but est de financer des entreprises, qui ont atteint une taille significative et sont bénéficiaires. L'investissement en fonds propres, généralement minoritaire, doit servir à financer le développement de l'entreprise.

CAPITAL-INVESTISSEMENT (*PRIVATE EQUITY*)

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

CLOSING

Étape finale d'une opération avec la signature par l'ensemble des participants (dirigeants et investisseurs financiers) de la documentation juridique (pacte d'actionnaires notamment) et décaissement des fonds.

CARRIED INTEREST

Intéressement à la performance revenant aux équipes des sociétés de gestion calculé sur la base des produits et des plus-values d'un fonds de capital-investissement (généralement 20 %).

Dans le cas d'Altamir, l'équipe de gestion perçoit statutairement 20 % des gains nets (le *carried interest*) qui se répartissent comme suit : 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B qui sont les membres de l'équipe de gestion. Depuis la création d'Altamir, le *carried interest* est calculé sur la base du résultat net social retraité. Ce résultat prend en compte les plus-values réalisées et les moins-values latentes (dépréciation sur titres) mais ne prend pas en compte les plus-values latentes contrairement au résultat IFRS qui est utilisé pour établir l'Actif Net Réévalué (ANR).

CO-INVESTISSEMENT

Investissement direct dans une société aux côtés d'un fonds de *Private Equity*, dans des conditions de prix, de terme et de droit équivalentes.

DÉCOTE

Les actions de sociétés de *Private Equity* cotées se négocient souvent avec une décote sur l'ANR, c'est-à-dire à un cours de bourse inférieur à l'ANR par action. La décote est la différence entre le cours de l'action et l'ANR par action, exprimée en pourcentage de l'ANR.

DIVIDENDE

Le dividende est la rémunération versée aux actionnaires en contrepartie de leur investissement au capital de l'entreprise. C'est la part des bénéfices distribuables qui, sur proposition du Conseil de Surveillance et décision de l'assemblée générale, est versée à chaque titulaire d'une action.

DUE DILIGENCE

Ensemble des mesures d'analyse et de contrôle des informations permettant à l'investisseur en capital de fonder son jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives de développement et l'organisation de l'entreprise qui fait l'objet d'un projet d'acquisition.

EBIT

Earnings Before Interest and taxes, il représente le résultat avant intérêts et impôts, l'équivalent du résultat opérationnel.

EBITDA

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation, il représente le résultat avant frais financiers, impôts, amortissements corporels et amortissement du *goodwill*, l'équivalent de l'excédent brut d'exploitation.

EFFET DE LEVIER (LEVERAGE)

Effet multiplicateur de la rentabilité des capitaux propres résultant du recours au financement externe.

ENGAGEMENT DE SOUSCRIPTION

Le capital que chaque investisseur d'un fonds de *Private Equity* accepte d'engager sur la durée du fonds et qui sera appelé au fur et à mesure de la réalisation des investissements.

ESG

Environnement, Social, Gouvernance.

EVERGREEN

Une structure *evergreen* est une société d'investissement à durée indéterminée contrairement aux fonds de *Private Equity* (FPCI) qui ont en général une durée de vie de 10 ans.

FRANCE INVEST (EX-AFIC - ASSOCIATION FRANÇAISE DES INVESTISSEURS POUR LA CROISSANCE)

Association professionnelle créée en 1984 qui regroupe la quasi-totalité des investisseurs en capital en France. Elle a pour mission d'assurer la promotion du capital-investissement et de participer à son développement en fédérant l'ensemble des acteurs de la place (www.franceinvest.eu).

FPCI

Le FPCI (fonds professionnel de capital investissement) est la nouvelle dénomination de l'ancien FCPR (fonds commun de placement à risque). Le FPCI est un fonds d'investissement qui n'a pas de personnalité morale. Il est géré par une société de gestion, agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) qui agit au nom et pour le compte du FPCI, le représente et l'engage. Ses actifs doivent être constitués, pour 50 % au moins, de titres qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché.

FONDS DE PRIVATE EQUITY

Véhicule regroupant des investisseurs en vue de faire des investissements en capital-investissement et d'en partager les résultats.

FONDS DE FONDS

Fonds de *Private Equity* dont l'activité principale consiste à investir dans d'autres fonds de *Private Equity*. Les investisseurs dans les fonds de fonds peuvent ainsi augmenter leur niveau de diversification.

FONDS LBO (BUYOUT FUND)

Un fonds de *Private Equity* qui acquiert des participations majoritaires dans des sociétés établies.

HONORAIRES DE GESTION

Redevance payée chaque année au gestionnaire d'un fonds pour couvrir les coûts d'exploitation et d'administration du fonds, habituellement un pourcentage du montant souscrit dans le fonds.

HURDLE RATE

Taux de rentabilité minimale accordée aux investisseurs d'un fonds de *Private Equity* en dessous duquel aucun intéressement à la performance n'est payé aux gestionnaires du fonds.

Dans le cas d'Altamir et de sa politique d'investissement mise en place en 2011, il est de 8 % pour les investissements réalisés au travers des fonds Apax, ainsi que pour les co-investissements réalisés aux côtés de ces fonds.

INTERNATIONAL PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL VALUATION GUIDELINES (IPEV)

Recommandations illustrant les meilleures pratiques en matière d'évaluation de portefeuille de capital-investissement.

INTRODUCTION EN BOURSE

L'introduction en bourse est une opération financière qui consiste pour une société à la mise en vente de ses titres de capital, ou actions, sur un marché boursier. Cette ouverture du capital au public permet de lever des capitaux, d'accroître sa notoriété et de faire appel aux marchés financiers en cas de besoin.

INVESTISSEMENT COMPLÉMENTAIRE (FOLLOW-ON)

Un investissement dans une société existante du portefeuille.

INVEST EUROPE (EX-EVCA - EUROPEAN PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL ASSOCIATION)

Association professionnelle européenne des investisseurs en *Private Equity*, capital-risque et infrastructures (www.investeurope.eu).

JUSTE VALEUR

La juste valeur (ou *fair value*) est une norme comptable consistant à valoriser les actifs et les passifs sur la base d'une estimation de leur valeur de marché.

LIMITED PARTNERSHIP « LP »

Structure d'investissement, fiscalement transparente, principalement utilisée par les gestionnaires anglo-saxons et dont la durée de vie est en général de 10 ans. Le LP est géré par une société de gestion indépendante, le *General Partner* (GP). Il a pour investisseurs des *Limited Partners* (LPs) qui ont une responsabilité limitée et ne sont pas impliqués dans la gestion du fonds au jour le jour, mais reçoivent régulièrement des rapports détaillés sur les participations du fonds.

LBO (LEVERAGED BUYOUT)

Acquisition d'une entreprise par des investisseurs en capital, associés aux dirigeants de l'entreprise achetée, dans le cadre d'un montage financier comportant une proportion plus ou moins importante de dette (effet de levier) et dont le remboursement est prévu par un prélèvement sur les cash-flows futurs.

LTM

Last Twelve Months. S'utilise pour un indicateur financier qui porte sur les 12 derniers mois.

MULTIPLE DE L'INVESTISSEMENT

Mesure la performance des capitaux investis mais ne fait pas intervenir le facteur temps à la différence du TRI et est donc très complémentaire de celui-ci pour apprécier la qualité de la performance réalisée par les investisseurs en capitaux.

MULTIPLE DE DETTE

Le rapport entre la dette et l'Ebitda de l'entreprise.

MULTIPLES DE VALORISATION

Le rapport entre la valorisation de l'entreprise et son Ebitda.

NAV TR TOTAL RETURN (TR)

NAV TR (*ANR Total Return*) mesure la performance de l'ANR dividende inclus ; elle est calculée en faisant l'hypothèse que le dividende versé est réinvesti dans la société.

PLUS-VALUE/MOINS-VALUE DE CESSION

Une plus-value (ou gain en capital) de même qu'une moins-value (perte de valeur à la revente) est la différence positive ou négative entre le montant de la cession d'un titre et son prix d'acquisition.

PRIVATE EQUITY (CAPITAL-INVESTISSEMENT)

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

PUBLIC-TO-PRIVATE (P TO P)

Opération qui consiste à racheter la totalité des actions d'une société cotée avec l'intention de la retirer de la cote.

REFINANCEMENT

Opération qui consiste à modifier la structure d'endettement d'une entreprise, le plus souvent pour augmenter le niveau de la dette et réduire les fonds propres, de manière à faire remonter une partie de leur mise aux investisseurs en *Private Equity*.

RENDEMENT

Le dividende annuel perçu par action, exprimé en pourcentage du cours de bourse.

SCA (SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS)

La société en commandite par actions permet une dissociation complète de la gestion et de la détention du capital dans l'entreprise. En effet, la SCA est une société dont le capital est divisé en actions, mais qui comprend deux catégories d'associés :

- les commanditaires qui ont la qualité d'actionnaires et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports (la SCA est comparable à une SA de ce point de vue) ;
- un ou plusieurs commandités qui répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales. C'est parmi eux que sont choisis généralement le ou les gérants de la société, les actionnaires commanditaires ne pouvant devenir gérants.

Ce sont les statuts qui définissent les modalités de désignation des gérants actuels et futurs. Le ou les gérants sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société. Ils ne peuvent être révoqués que dans les conditions prévues dans les statuts.

SCR (SOCIÉTÉ DE CAPITAL-RISQUE)

Altamir a opté dès l'origine pour le statut de SCR qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le statut de SCR impose certaines contraintes dont les principales sont les suivantes :

- au moins 50 % de l'actif net doit être constitué de titres de capital (ou donnant accès au capital) émis par des sociétés non cotées en bourse, ayant leur siège dans un État membre de l'Union européenne, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
- la société ne peut s'endetter que dans la limite de 10 % de l'actif net social.

En contrepartie des contraintes liées à ce statut, la société de capital-risque bénéficie d'un régime fiscal avantageux. De même, les actionnaires des SCR bénéficient sous certaines conditions d'un régime fiscal de faveur.

SORTIE

Cession d'un investissement *via* la vente à un acquéreur stratégique, à un investisseur financier ou *via* une introduction en bourse.

SPIN-OFF

Création d'une entreprise nouvelle, une entité juridiquement et financièrement indépendante de son groupe d'origine.

TAUX DE RENTABILITÉ INTERNE (TRI)

Mesure le taux de rendement annualisé des capitaux investis. Il est utilisé pour mesurer la performance des opérations de capital-investissement.

TOTAL SHAREHOLDER RETURN - TSR (RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE)

Le TSR correspond au taux de rentabilité d'une action sur une période donnée et intègre les dividendes reçus et la plus-value réalisée.

UPLIFT

Différence positive entre le prix de cession d'un investissement et le montant auquel il était valorisé par le gestionnaire du fonds avant la cession.

VALEUR D'ENTREPRISE

La valeur d'une entreprise (*Enterprise Value* ou EV) correspond à la valeur de marché de l'outil industriel et commercial. Elle est égale à la somme de la valeur de marché des capitaux propres (capitalisation boursière si l'entreprise est cotée) et de la valeur de marché de l'endettement net.

Crédits photographiques : Serge Verglas



Ce document de référence a été imprimé en France - imprimeur détenteur de la marque Imprim'Vert® - sur un site certifié PEFC.
Le papier recyclable utilisé est exempt de chlore élémentaire et à base de pâtes provenant de forêts gérées durablement sur un plan environnemental - économique et social.



1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris
Tél. : 01 53 65 01 00 - Email : investors@altamir.fr
www.altamir.fr

Société en Commandite par Actions
RCS Paris B 390 965 895