

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

**PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS  
DE LA SOCIETE**



Initiée par  
la société Amboise SAS

Présentée par



Projet de note d'information établi par la société Amboise SAS

**PRIX DE L'OFFRE :**

17,36 euros par action Altamir coupon attaché  
16,71 euros par action Altamir coupon détaché

**DUREE DE L'OFFRE :**

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers (l' « AMF »)  
conformément à son règlement général



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 4 mai 2018,  
conformément aux articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

**L'OFFRE ET LE PRESENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN  
DE L'AMF**

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et d'Altamir (<http://www.altamir.fr/fr/>) et peut être obtenu sans frais auprès de :

Amboise SAS – 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris – France

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - 12 place des Etats-Unis - 92120 Montrouge

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Amboise SAS seront mises à la disposition du public, selon les mêmes modalités, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat.

Un communiqué de presse sera publié conformément aux dispositions de l'article 221-3 du règlement général de l'AMF afin d'informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

## TABLE DES MATIERES

|   | Pages     |
|---|-----------|
| <b>1. PRESENTATION DE L'OFFRE .....</b>   | <b>5</b>  |
| <b>2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE .....</b>   | <b>6</b>  |
| 2.1. Contexte de l'Offre .....  | 6         |
| 2.1.1. Situation de l'Initiateur au regard d'Altamir .....  | 6         |
| 2.1.2. Stipulations particulières des contrats conclus par l'Initiateur avec certains actionnaires .....  | 6         |
| 2.1.3. Structure du capital de la Société .....   | 7         |
| 2.1.4. Autorisations réglementaires.....  | 8         |
| 2.2. Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur .....  | 8         |
| 2.2.1. Motifs de l'Offre .....  | 8         |
| 2.2.2. Avantages de l'Offre pour la Société et ses actionnaires .....   | 9         |
| 2.3. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir .....   | 9         |
| 2.3.1. Stratégie et activité future .....   | 9         |
| 2.3.2. Composition des organes sociaux et de la direction .....   | 10        |
| 2.3.3. Politique de distribution de dividendes.....   | 10        |
| 2.3.4. Perspective ou non d'une fusion – réorganisation juridique .....   | 10        |
| 2.3.5. Retrait obligatoire et radiation .....   | 10        |
| 2.4. Accords pouvant avoir un impact significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue ....   | 10        |
| <b>3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE .....</b>   | <b>10</b> |
| 3.1. Modalités de l'Offre .....   | 10        |
| 3.2. Termes de l'Offre .....  | 11        |
| 3.3. Ajustement des termes de l'Offre.....  | 11        |
| 3.4. Nombre et nature des titres visés par l'Offre .....  | 12        |
| 3.5. Procédure d'apport à l'Offre .....   | 12        |
| 3.6. Prise en charge des frais des actionnaires .....   | 13        |
| 3.7. Centralisation des ordres .....  | 13        |
| 3.8. Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison.....   | 13        |
| 3.9. Condition de l'Offre – absence de seuil de caducité.....   | 13        |
| 3.10. Interventions de l'Initiateur sur le marché des Actions pendant la période d'Offre .....  | 13        |
| 3.11. Réouverture de l'Offre.....   | 13        |
| 3.12. Calendrier indicatif de l'Offre.....  | 14        |
| 3.13. Possibilité de renonciation à l'Offre.....  | 15        |
| 3.14. Financement de l'Offre.....   | 15        |
| 3.14.1. Frais liés à l'Offre .....  | 15        |
| 3.14.2. Modalités du financement de l'Offre .....   | 15        |
| 3.15. Restrictions concernant l'offre à l'étranger .....  | 16        |
| 3.16. Traitement fiscal de l'Offre .....  | 16        |
| 3.16.1. Option pour le statut fiscal de Société de Capital-Risque.....  | 17        |
| 3.16.2. Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel..... | 17        |
| 3.16.3. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.....  | 20        |
| 3.16.4. Actionnaires non-résidents fiscaux de France .....  | 20        |
| 3.16.5. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent.....   | 21        |
| 3.16.6. Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières .....  | 21        |
| 4.1. Données financières de base .....  | 22        |
| 4.1.1. Agrégats de référence.....   | 22        |
| 4.1.2. Nombre d'actions retenu .....  | 22        |
| 4.2. Méthodes d'appréciation du Prix d'Offre retenues.....  | 22        |
| 4.2.1. Actif net réévalué .....   | 22        |
| 4.2.2. Approche par les cours boursiers historiques, méthode retenue à titre indicatif uniquement .....   | 24        |

|        |  |    |
|--------|--|----|
| 4.2.3. | Cours de bourse cibles des analystes, méthode retenue à titre indicatif uniquement ..... | 25 |
| 4.3.   | Méthodes non retenues .....  | 25 |
| 4.3.1. | Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles .....                            | 25 |
| 4.3.2. | Actualisation des dividendes futurs.....   | 26 |
| 4.3.3. | Méthode des comparables boursiers.....   | 26 |
| 4.3.4. | Approche par les multiples des transactions comparables.....                             | 26 |
| 4.4.   | Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action (coupon attaché) .....   | 26 |
|        | Pour l'Initiateur .....  | 27 |
|        | Pour l'établissement présentateur de l'Offre .....                                       | 27 |

## 1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, Amboise SAS, société par actions simplifiée au capital de 59 640 euros, dont le siège social est situé 1 rue Paul Cézanne 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 306 127 721 (« **Amboise** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires d'Altamir SCA, société en commandite par actions au capital de 219 259 626 euros, dont le siège social est situé au 1, rue Paul Cézanne 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 390 965 895 (« **Altamir** » ou la « **Société** ») d'acquérir la totalité de leurs actions ordinaires (les « **Action(s)** »), dans les conditions décrites dans le présent projet de note d'information (l'« **Offre** »).

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société a approuvé, le 26 avril 2018, la distribution d'un dividende de 0,65 euro par Action, dont les dates envisagées de détachement et de mise en paiement sont respectivement le 23 et le 25 mai 2018.

En conséquence, le prix de l'Offre (le « **Prix d'Offre** ») sera de :

- 17,36 euros par Action avant détachement du dividende (coupon attaché) ;
- 16,71 euros par Action après détachement du dividende (coupon détaché).

Les Actions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (« **Euronext Paris** ») - Compartiment B - sous le code ISIN FR0000053837 (mnémonique : LTA).

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient, avec la société Amboise Partners SA<sup>1</sup>, 10 736 674 Actions, représentant 29,41% des Actions<sup>2</sup> et des droits de vote<sup>3</sup> de la Société, sur la base d'un nombre total de 36 512 301 Actions représentant 99,95% du capital<sup>4</sup> et 100% des droits de vote (Cf. *section 2.1.3 du présent projet de note d'information*).

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise la totalité des Actions existantes de la Société et non détenues par l'Initiateur (directement ou indirectement, seul ou de concert), soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent projet de note d'information, 25 775 627 Actions, en ce compris 26 142 Actions auto détenues, étant précisé que la Société a décidé de ne pas les apporter à l'Offre.

L'Offre ne vise pas les actions de préférence sans droit de vote (les « **actions B** »), soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent projet de note d'information, 18 582 actions B, représentant 0,05% du capital de la Société. Il est rappelé que conformément à l'article 10.2 des statuts de la Société, les actions B ne peuvent être détenues que par la Société, le Gérant, la société de conseil en investissements ou ses salariés ou mandataires sociaux ou une société civile composée de ces personnes<sup>5</sup>. Ainsi, l'Initiateur ne peut pas se porter acquéreur des actions B et l'intégralité de leurs porteurs a renoncé expressément au bénéfice de l'Offre, en tant que de besoin (Cf. *section 2.1.2 du présent projet de note d'information*).

Il est précisé que plusieurs actionnaires d'Altamir qui détiennent au total 4 165 000 Actions, représentant 11,41 % des Actions et des droits de vote se sont engagés à ne pas apporter leurs Actions à l'Offre et à les conserver, sauf en cas d'offre concurrente (les « **Engagements de Non Apport** ») (Cf. *section 2.1.2 du présent projet de note d'information*).

<sup>1</sup> La société Amboise Partners SA (R.C.S. Paris 309 044 840) est détenue à 99,9 % par Amboise.

<sup>2</sup> Sauf mention expresse contraire, les pourcentages de détention d'actions sont calculés, au titre du présent projet de note d'information, sur la base du nombre total d'Actions, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 36 512 301 Actions, à la date du présent projet de note d'information.

<sup>3</sup> Sauf mention expresse contraire, les pourcentages en droits de vote sont calculés, au titre du présent projet de note d'information, sur la base du nombre de droits de vote théoriques (calculé sur la base de l'ensemble des Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les Actions auto-détenues et privées de droits de vote, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF), soit, à la connaissance de l'Initiateur, 36 512 301 droits de vote théoriques à la date du présent projet de note d'information. Les actions B ne sont ainsi pas prises en compte au dénominateur.

<sup>4</sup> Sauf mention expresse contraire, les pourcentages en capital sont calculés, au titre du présent projet de note d'information, sur la base de la somme des Actions et des actions B composant le capital de la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 36 530 883 actions Altamir (36 512 301 Actions et 18 582 actions B) à la date du présent projet de note d'information.

<sup>5</sup> La liste des porteurs d'actions B figure au paragraphe 4.2.1 du Document de Référence 2017.

A la connaissance de l'Initiateur, à l'exception des Actions et des actions B, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

En conséquence, compte tenu des Engagements de Non Apport à l'Offre reçus par l'Initiateur et de la décision de la Société de ne pas apporter les 26 142 Actions auto-détenues à l'Offre, le nombre maximum d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre est de 21 584 485, soit 59,12 % des Actions et des droits de vote.

L'Offre est volontaire et sera réalisée selon la procédure normale en application des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

En application de l'article 231-9 II d) du règlement général de l'AMF, et sous réserve de l'autorisation de l'AMF, l'Offre ne sera pas soumise au seuil visé à l'article 231-9 I 1° dudit règlement (*Cf. section 3.9 du présent projet de note d'information*).

L'Offre est présentée par Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (« **Crédit Agricole CIB** ») qui, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

## **2. CONTEXTE ET MOTIFS DE L'OFFRE**

### **2.1. Contexte de l'Offre**

#### **2.1.1. Situation de l'Initiateur au regard d'Altamir**

Altamir a adopté la forme de société en commandite par actions le 1<sup>er</sup> juin 1995.

L'associé commandité et gérant d'Altamir est la société Altamir Gérance SA, société anonyme au capital de 1 000 000 euros, dont le siège social est 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris, immatriculée au registre de commerce de Paris sous le numéro 402 098 917. Amboise détient 99,9% du capital d'Altamir Gérance SA.

Compte-tenu de la forme statutaire d'Altamir en société en commandite par actions et du contrôle d'Altamir Gérance SA par Amboise, l'Initiateur exerce d'ores et déjà le contrôle de la Société au sens de l'article L.233-3 du code de commerce, indépendamment du montant de sa participation au capital. Ainsi, au travers d'Altamir Gérance SA, Amboise dispose seule du pouvoir de nommer le gérant de la Société.

Le Cabinet Ledouble a été désigné par le Conseil de surveillance de la Société en date du 19 mars 2018 pour procéder à une expertise indépendante en application des dispositions de l'article 261-3 du règlement général de l'AMF.

#### **2.1.2. Stipulations particulières des contrats conclus par l'Initiateur avec certains actionnaires**

- **Engagement de renonciation au bénéfice de l'Offre par les porteurs d'actions B**

En application des dispositions de l'article 25 des statuts de la Société, les porteurs d'actions B bénéficient de droits particuliers au titre de la distribution de dividende. Les actions B de la Société ne peuvent être détenues que par la Société, le Gérant, la société de conseil en investissements ou ses salariés ou mandataires sociaux ou une société civile composée de ces personnes. Ces actions sont ainsi détenues *intuitu personae* par des associés et anciens associés d'Apax Partners SA (devenue Amboise Partners SA), ou d'Apax Partners LLP. En raison des dispositions statutaires évoquées à la section 1. ci-dessus, elles ne peuvent pas être acquises par l'Initiateur. L'Offre ne concerne donc pas les titulaires des actions B qui ont, en tant que de besoin, expressément renoncé au bénéfice de ladite Offre, aux termes d'accords conclus avec l'Initiateur, en présence de la Société.

- **Engagement de conservation de Amboise Partners SA**

Cet actionnaire qui est contrôlé par l'Initiateur s'est engagé en tant que de besoin à conserver les 226 310 Actions qu'il détient pendant la durée de l'Offre.

- **Engagements de non apport et accords de maintien de la cotation des Actions et de liquidité**

Plusieurs actionnaires, présents au capital d'Altamir depuis de nombreuses années, se sont engagés auprès de l'Initiateur à ne pas apporter leurs Actions à l'Offre et à les conserver en contrepartie de l'engagement de l'Initiateur de maintenir la cotation des Actions de la Société à l'issue de l'Offre et de faire ses meilleurs efforts pour reconstituer une liquidité dans les meilleures conditions selon les termes décrits ci-dessous.

Ces Engagements de Non Apport portent sur un total de 4 165 000 Actions, soit 11,41 % des Actions et des droits de vote à la date du présent projet de note d'information.

Si à l'issue de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte, tel que ce terme est défini ci-après), la participation de Monsieur Maurice Tchenio<sup>6</sup>, d'Amboise, et d'Amboise Partners SA (ensemble, le « **Groupe Majoritaire** ») devait atteindre plus de 65% des Actions et des droits de vote, et afin d'assurer l'accroissement du flottant, Amboise s'engage à reclasser une partie des Actions acquises dans le cadre de l'Offre (les « **Actions à Reclasser** ») dans les 6 mois suivant le règlement-livraison de l'Offre Réouverte.

L'Initiateur se réserve la possibilité de céder une partie des Actions à Reclasser, auprès de certains des actionnaires qui ont conclu les Engagements de Non Apport et qui se sont également engagés auprès de l'Initiateur, aux termes de promesses d'achat respectives, à acquérir au Prix d'Offre un total de 2 393 776 Actions, représentant 6,56% des Actions et des droits de vote.

En cas d'apport de la totalité des 21 584 485 Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre, et le cas échéant, de l'exercice des promesses d'achat portant sur 2 393 776 Actions, la participation du Groupe Majoritaire serait ainsi portée à un total de 29 927 383 Actions, soit 81,97% des Actions et des droits de vote. Sous ces hypothèses, la réduction de la participation du Groupe Majoritaire sous le seuil de 65% conduirait donc à reclasser 6 194 388 Actions.

- **Autres engagements**

Il est précisé que les actionnaires qui se sont engagés à ne pas apporter leurs actions à l'Offre, se sont également engagés à ne pas céder leurs titres dans les six mois suivant le règlement-livraison de l'Offre Réouverte, aux fins de permettre à Amboise de procéder dans les meilleures conditions au reclassement des Actions à Reclasser.

### **2.1.3. Structure du capital de la Société**

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du dépôt du projet d'Offre, le capital social de la Société s'élève à 219 259 626 euros, divisé en 36 512 301 Actions de 6 euros de valeur nominale chacune et 18 582 actions B de 10 euros de valeur nominale chacune.

A titre informatif, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis, à la connaissance de l'Initiateur, et à la date du présent projet de note d'information, de la manière suivante :

---

<sup>6</sup> Compte-tenu de sa participation au financement de l'Offre (Cf. section 3.14 du présent projet de note d'information)

Au 03/05/2018

| 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 %                            |
| <b>Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées</b> | <b>10 736 674</b> | <b>29,39 %</b> | <b>10 736 674</b>         | <b>29,41 %</b>              | <b>10 736 674</b>               | <b>29,42 %</b>                    |
| Public  | 22 429 485        | 61,40%         | 22 429 485                | 61,43%                      | 22 429 485                      | 61,47%                            |
| Moneta Asset Management                                   | 3 320 000         | 9,09 %         | 3 320 000                 | 9,09 %                      | 3 320 000                       | 9,10%                             |
| Auto-détention  | 26 142            | 0,07 %         | 26 142                    | 0,07 %                      | 0                               | 0 %                               |
| <b>TOTAL ACTIONS ORDINAIRES</b>                           | <b>36 512 301</b> | <b>99,95 %</b> | <b>36 512 301</b>         | <b>100 %</b>                | <b>36 486 159</b>               | <b>100 %</b>                      |
| Actions B   | 18 582            | 0,05 %         |                           |                             |                                 |                                   |
| <b>TOTAL GENERAL</b>                                      | <b>36 530 883</b> | <b>100 %</b>   |                           | <b>100 %</b>                |                                 | <b>100 %</b>                      |

Il est précisé que l'Initiateur n'a acquis aucune Action depuis le 18 avril 2017.

#### **2.1.4. Autorisations réglementaires**

L'Offre n'est subordonnée à aucune autorisation préalable de nature réglementaire, quelle qu'elle soit, autre que la déclaration de conformité de l'AMF.

### **2.2. Motifs de l'Offre et intentions de l'Initiateur**

#### **2.2.1. Motifs de l'Offre**

L'Offre a pour objet d'offrir une fenêtre de liquidité à tous les actionnaires qui souhaiteraient profiter de l'évolution favorable de la performance boursière d'Altamir depuis plusieurs années. Elle vise à constituer un actionnariat uni derrière un projet ambitieux de croissance et de création de valeur sur la durée.

L'objectif poursuivi par Amboise est de maintenir la cotation et de favoriser la liquidité du titre à l'issue de l'Offre (et de l'Offre Réouverte). En effet, la vocation d'Altamir est de permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du *private equity*. Il s'agit d'un positionnement unique qui répond aux besoins d'un certain nombre d'investisseurs qui ne souhaitent pas ou ne peuvent pas investir dans des fonds de *private equity* traditionnels.

C'est pourquoi le Groupe Majoritaire n'entend pas détenir à l'issue de l'Offre (et de l'Offre Réouverte) plus de 65% des Actions et des droits de vote de la Société, et qu'il procédera, le cas échéant, aux opérations de reclassement afin de franchir à la baisse ce seuil de détention maximum du capital et des droits de vote de la Société.

Il serait procédé, dans la mesure du possible, à un reclassement des Actions à Reclassement, afin de reconstituer un flottant, au-delà de l'exercice des promesses d'achat visées à la section 2.1.2 ci-dessus, si cela s'avérait nécessaire pour que le Groupe Majoritaire revienne sous le seuil de 65% susvisé.

L'Initiateur considère que doivent être poursuivis à l'avenir la stratégie de croissance des actifs gérés pour atteindre dans un premier temps la taille critique d'un milliard d'euros et la politique de distribution de dividendes actuelle qui procure un rendement attractif, tout en permettant à la Société de réinvestir une grande partie de ses ressources. Amboise souhaite également qu'Altamir conserve le statut de Société de Capital-Risque (SCR)<sup>7</sup>, qui exige sous réserve de quelques exceptions un investissement permanent d'au moins 50% de l'actif net social dans des sociétés non cotées de l'Union Européenne.

<sup>7</sup> Le régime des SCR est défini par la loi modifiée n°85-695 du 11 juillet 1985.



La Société investit au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SAS (Paris) et Apax Partners LLP (Londres) qui prennent des positions majoritaires ou de référence dans des opérations de capital-transmission et capital-développement et accompagnent des 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 géographiquement et par taille, dans les quatre secteurs de spécialisation d'Apax : TMT (Technologies-Media-Telecom), Consumer, Santé et Services. Cette politique d'investissement vise à capitaliser sur le savoir-faire d'Apax Partners et à faire croître l'actif net sur la durée. Elle a permis à la Société de porter ses actifs sous gestion à près de 800 millions d'euros fin 2017.

Amboise souhaite maintenir son partenariat avec Apax Partners, tout en adaptant sa politique d'investissement aux évolutions du marché.

Amboise considère que l'accroissement de la taille d'Altamir et l'évolution de l'industrie du *private equity* offrent de nouvelles perspectives de croissance pour la Société, au travers d'investissements dans de nouvelles zones géographiques ou sur de nouveaux segments de marché. Les sociétés Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont déjà entrepris de faire évoluer leur stratégie et d'élargir leur offre de produits. En conséquence, la politique d'investissement d'Altamir sera amenée à évoluer pour tenir compte à la fois de l'offre de produits plus large offerte par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, et pour saisir des opportunités d'investissements sur des marchés porteurs comme l'Asie ou sur des segments de marché dont l'horizon d'investissement dépasse la durée habituelle des fonds de *private equity* comprise entre 7 et 10 ans.

Altamir est assimilable à un fonds dit « *evergreen* » qui n'a pas de maturité et dont l'objectif est de réaliser une performance régulière sur la durée, en faisant croître la valeur de l'actif net réévalué (ANR). Cette performance intrinsèque sur la durée entraîne mécaniquement une progression de la capitalisation boursière et favorise une réduction de la décote entre le cours de bourse et l'actif net réévalué par action. Amboise souhaite soutenir la poursuite de cette stratégie visant à créer de la valeur sur la durée pour les actionnaires, à savoir faire croître l'actif net réévalué en profitant de nouvelles opportunités d'investissements, tout en maintenant une politique de distribution claire et attractive.

Amboise est convaincue de la nécessité pour Altamir de faire évoluer sa politique d'investissement et de se diversifier, à l'image de ce qui se passe dans l'industrie du *private equity*, en s'inscrivant dans une logique de plus en plus internationale et d'ouverture à des secteurs économiques de plus en plus diversifiés, avec des horizons d'investissement plus longs.

### **2.2.2. Avantages de l'Offre pour la Société et ses actionnaires**

L'Initiateur propose aux actionnaires d'Altamir qui apporteraient leurs Actions à l'Offre une liquidité immédiate au Prix d'Offre, tout en apportant aux actionnaires qui voudraient conserver leur Actions la garantie de l'existence d'un flottant à l'issue de l'Offre qui favorisera le retour à la liquidité du marché.

Le Prix d'Offre par Action de 17,36 euros (coupon attaché) représente une prime de 24,5% par rapport au cours de clôture de l'action Altamir au 30 avril 2018, et de 26,9% par rapport au cours moyen 1 mois pondéré par les volumes au 30 avril 2018.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action sont détaillés à la section 4 du présent projet de note d'information.

## **2.3. Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

### **2.3.1. Stratégie et activité future**

Amboise souhaite accompagner Altamir dans la poursuite de sa stratégie telle qu'elle a été évoquée ci-dessus, afin de permettre l'atteinte d'une valeur de son actif net d'un milliard d'euros et d'ancrer Altamir dans le modèle « *evergreen* ».

### **2.3.2. Composition des organes sociaux et de la direction**

Le conseil de surveillance d'Altamir est actuellement composé de :

- M. Jean-Hugues Loyez (président du Conseil de Surveillance) ;
- M. Jean Estin ;
- Mme Sophie Etchandy-Stabile ;
- Mme Marleen Groen ;
- M. Gérard Hascoët ;
- M. Philippe Santini.

La gérance d'Altamir est actuellement assurée par Altamir Gérance, représentée par son Président – Directeur général, Monsieur Maurice Tchenio.

L'Initiateur n'envisage aucune modification de la composition du conseil de surveillance d'Altamir.

### **2.3.3. Politique de distribution de dividendes**

L'Initiateur n'envisage aucune modification de la politique de dividendes.

### **2.3.4. Perspective ou non d'une fusion – réorganisation juridique**

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur n'envisage pas de procéder à une fusion – absorption de la Société au cours des douze prochains mois.

### **2.3.5. Retrait obligatoire et radiation**

#### **• Retrait obligatoire**

L'Initiateur ne demandera pas la mise en œuvre d'un retrait obligatoire tel que prévu aux articles 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF dans l'hypothèse où les Actions détenues par les actionnaires autres que l'Initiateur, agissant de concert avec Amboise Partners SA ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société à l'issue de l'Offre (ou de l'Offre Réouverte).

#### **• Radiation**

L'intention de l'Initiateur étant de maintenir l'admission des Actions aux négociations sur Euronext Paris à l'issue de l'Offre, (ou de l'Offre Réouverte), il ne demandera pas à Euronext Paris la radiation des Actions d'Euronext Paris.

### **2.4. Accords pouvant avoir un impact significatif sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

A l'exception des accords décrits à la section 2.1.2 du présent projet de note d'information, l'Initiateur n'a connaissance et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre et susceptible d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue.

## **3. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE**

### **3.1. Modalités de l'Offre**

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Crédit Agricole CIB, agissant pour le compte de l'Initiateur en qualité d'établissement présentateur, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 4 mai 2018. Un avis de dépôt relatif à l'Offre sera publié par l'AMF sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

Crédit Agricole CIB, en qualité d'établissement présentateur et garant, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Conformément à l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information tel que déposé auprès de l'AMF sera mis en ligne sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et d'Altamir (<http://www.altamir.fr/fr/>), et sera tenu gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et de Crédit Agricole CIB. En outre, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du présent projet de note d'information sera diffusé par l'Initiateur le 4 mai 2018.

### **Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.**

L'AMF publiera sur son site Internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) une déclaration de conformité motivée concernant l'Offre, après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa du présent projet de note d'information par l'AMF et ne pourra intervenir qu'après le dépôt d'un projet de note en réponse par la Société incluant notamment le rapport de l'expert indépendant désigné en application des dispositions de l'article 261-3 du règlement général de l'AMF et l'avis motivé du Conseil de Surveillance de la Société.

La note d'information, après avoir reçu le visa de l'AMF, et conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, le document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenus gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et de Crédit Agricole CIB au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et d'Altamir (<http://www.altamir.fr/fr/>). Un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de l'Offre.

### **3.2. Termes de l'Offre**

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir, auprès des actionnaires de la Société, les Actions visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation au Prix d'Offre par Action.

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société a approuvé le 26 avril 2018, la distribution d'un dividende de 0,65 euro par Action, dont les dates envisagées de détachement et de mise en paiement sont respectivement le 23 et le 25 mai 2018.

En conséquence, le Prix d'Offre sera de :

- 17,36 euros par Action avant détachement du dividende ;
- 16,71 euros par Action après détachement du dividende.

### **3.3. Ajustement des termes de l'Offre**

Dans l'hypothèse où, entre d'une part, la date de dépôt du projet d'Offre (incluse), et d'autre part, la date de règlement-livraison de l'Offre et de l'Offre Réouverte (exclue), la Société procéderait à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après), sous quelque forme que ce soit, dont la date de référence à laquelle il faut être actionnaire pour y avoir droit est fixée avant la date de règlement-livraison de l'Offre et de l'Offre Réouverte, le Prix d'Offre par Action sera ajusté en conséquence pour tenir compte de cette Distribution.

Pour les besoins de la présente section 3.3, le terme « Distribution » signifie le montant par action de toute distribution, de quelque nature que ce soit, d'un dividende, d'un acompte sur dividende, de réserves ou de primes par la Société, ou de tout amortissement ou toute réduction par la Société de

son capital ou rachat de ses propres actions pour un prix par action supérieur au Prix d'Offre par Action à l'exception du versement du dividende de 0,65 euro approuvé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société le 26 avril 2018.

Tout ajustement du Prix d'Offre par Action ferait l'objet de la diffusion d'un communiqué de presse par l'Initiateur.

### **3.4. Nombre et nature des titres visés par l'Offre**

A la date du présent projet de note d'information, l'Initiateur détient de concert avec la société Amboise Partners SA, 10 736 674 Actions, représentant 29,41% des Actions et des droits de vote de la Société, sur la base d'un nombre total de 36 512 301 Actions composant 99,95% du capital et 100% des droits de vote.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise la totalité des Actions existantes de la Société et non détenues par l'Initiateur (directement ou indirectement, seul ou de concert), soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent projet de note d'information, 25 775 627 Actions, en ce compris, 26 142 Actions auto détenues, étant précisé que la Société a décidé de ne pas les apporter à l'Offre.

Le projet d'Offre ne vise pas les actions B existantes, soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent projet de note d'information, 18 582 actions B, représentant 0,05% du capital de la Société, pour lesquelles l'intégralité de leurs porteurs a renoncé en tant que de besoin, expressément au bénéfice de l'Offre.

Il est précisé que plusieurs actionnaires d'Altamir qui détiennent au total 4 165 000 Actions, représentant 11,41 % des Actions et des droits se sont engagés à ne pas apporter leurs Actions à l'Offre.

A la connaissance de l'Initiateur, à l'exception des Actions et des actions B, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès immédiatement ou à terme au capital social ou aux droits de vote de la Société.

En conséquence, compte tenu des Engagements de Non-Apport à l'Offre reçus par l'Initiateur et de la décision de la Société de ne pas apporter les 26 142 Actions auto-détenues à l'Offre, le nombre maximum d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre est de 21 584 485, soit 59,12 % des Actions et des droits de vote.

### **3.5. Procédure d'apport à l'Offre**

Les actionnaires d'Altamir, dont les Actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier (établissements de crédit, entreprises d'investissement, etc...) souhaitant apporter leurs Actions à l'Offre dans les conditions proposées aux présentes devront, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, remettre à leur intermédiaire financier un ordre d'apport à l'Offre en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire à cet effet.

Les ordres d'apport des Actions à l'Offre sont révocables à tout moment jusque, et y compris, le jour de clôture de l'Offre conformément à l'article 232-2 du règlement général de l'AMF. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les Actions apportées à l'Offre (et à l'Offre Réouverte) devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement, ou autre sûreté, charge ou restriction au libre transfert de propriété de quelque nature que ce soit. L'Initiateur se réserve le droit, à sa seule discrétion, d'écarter les Actions apportées qui ne satisferaient pas ces conditions.

Les Actions de la Société inscrites en compte sous la forme « au nominatif pur » dans le registre de la Société (tenu par son mandataire Société Générale Securities Services) devront être converties sous la forme « nominatif administré » ou sous la forme « au porteur » afin de pouvoir être apportées à l'Offre (ou à l'Offre Réouverte). Par conséquent, les actionnaires dont les titres sont inscrits sous la forme « au nominatif pur » devront au préalable demander leur conversion sous la forme « nominatif administré » ou sous la forme « au porteur » pour les apporter à l'Offre. L'Initiateur attire l'attention des actionnaires sur le fait que ceux d'entre eux qui demanderaient expressément la conversion au porteur perdraient les avantages liés à la détention des Actions sous la forme nominative en cas de renonciation à l'Offre.

L'Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

### **3.6. Prise en charge des frais des actionnaires**

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un actionnaire qui apporterait ses Actions à l'Offre ou à un quelconque intermédiaire financier.

### **3.7. Centralisation des ordres**

La centralisation des ordres d'apport des Actions à l'Offre sera réalisée par Euronext Paris.

Chaque intermédiaire financier teneur des comptes des Actions devra, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les Actions pour lesquelles il aura reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris procédera à la centralisation de l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

### **3.8. Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison**

L'AMF publiera le résultat de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre.

Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des Actions et de règlement des capitaux.

A la date de règlement-livraison, l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondant au règlement de l'Offre. A cette date, les Actions de la Société apportées à l'Offre et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur<sup>8</sup>. Euronext Paris effectuera le règlement en espèces aux intermédiaires financiers pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs Actions à l'Offre à compter de la date de règlement-livraison.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des Actions à l'Offre (et de l'Offre Réouverte) jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre (et de l'Offre Réouverte).

### **3.9. Condition de l'Offre – absence de seuil de caducité**

En application de l'article 231-9 II d) du règlement général de l'AMF, et sous réserve de l'autorisation de l'AMF, l'Offre ne sera pas soumise au seuil visé à l'article 231-9 I 1° dudit règlement. En conséquence, toutes les Actions apportées à l'Offre seront acquises par l'Initiateur et ce quel que soit le résultat de l'Offre.

### **3.10. Interventions de l'Initiateur sur le marché des Actions pendant la période d'Offre**

L'Initiateur se réserve la possibilité d'acquérir sur le marché et hors marché des Actions, à compter de la publication par l'AMF des principales dispositions du projet d'Offre et jusqu'à la date de publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, conformément aux et dans la limite des dispositions des articles 231-38 et suivants du règlement général de l'AMF.

### **3.11. Réouverture de l'Offre**

La réouverture de l'Offre prévue à l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat de l'Offre, sera automatique, du fait de

---

<sup>8</sup> Et en partie à Monsieur Maurice Tchenio comme indiqué à la section 3.14.2 ci-dessous, dans la limite de 1 855 176 Actions.

l'absence de seuil de caducité. L'AMF publiera un calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera en principe, au moins dix (10) jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

Les termes de l'Offre Réouverte, la procédure d'apport des Actions à l'Offre Réouverte et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à ceux de l'Offre initiale tels que décrits dans le présent projet de note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

L'Offre Réouverte et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents.

### **3.12. Calendrier indicatif de l'Offre**

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

A titre purement indicatif, le calendrier de l'Offre pourrait être le suivant :

|             |   |
|-------------|---|
| 4 mai 2018  | Dépôt auprès de l'AMF du projet d'Offre et du projet de note d'information de l'Initiateur.<br><br>Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site Internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et sur le site internet d'Altamir ( <a href="http://www.altamir.fr/fr/">http://www.altamir.fr/fr/</a> ) du projet de note d'information de l'Initiateur.<br><br>Diffusion par l'Initiateur d'un communiqué de presse informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note d'information.  |
| 4 mai 2018  | Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, en ce compris, le rapport de l'expert indépendant et l'avis motivé du Conseil de Surveillance de la Société.<br><br>Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et sur le site internet d'Altamir ( <a href="http://www.altamir.fr/fr/">http://www.altamir.fr/fr/</a> ) du projet de note en réponse de la Société.<br><br>Diffusion par la Société d'un communiqué de presse informant du dépôt et de la mise à disposition du projet de note en réponse.           |
| 29 mai 2018 | Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société.  |
| 30 mai 2018 | Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et sur le site internet d'Altamir ( <a href="http://www.altamir.fr/fr/">http://www.altamir.fr/fr/</a> ) de la note d'information visée par l'AMF et du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de l'Initiateur.  |
| 30 mai 2018 | Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF ( <a href="http://www.amf-france.org">www.amf-france.org</a> ) et sur le site internet d'Altamir ( <a href="http://www.altamir.fr/fr/">http://www.altamir.fr/fr/</a> ) de la note en réponse de la Société visée par l'AMF et du document « Autres Informations » relatif aux caractéristiques juridiques, comptables et financières de la Société.<br><br>Diffusion d'un communiqué de presse informant de la mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur visée par l'AMF ainsi que du document « Autres Informations » de l'Initiateur. |

|                 |   |
|-----------------|---|
|                 | Diffusion d'un communiqué de presse informant de la mise à disposition de la note en réponse de la Société visée par l'AMF ainsi que du document « Autres Informations » de la Société. |
| 31 mai 2018     | Ouverture de l'Offre.   |
| 4 juillet 2018  | Clôture de l'Offre.   |
| 10 juillet 2018 | Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF.   |
| 13 juillet 2018 | Réouverture de l'Offre.   |
| 17 juillet 2018 | Règlement-livraison de l'Offre  |
| 25 juillet 2018 | Clôture de l'Offre Réouverte.   |
| 30 juillet 2018 | Publication de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte par l'AMF.   |
| 5 août 2018     | Règlement livraison de l'Offre Réouverte.   |

### **3.13. Possibilité de renonciation à l'Offre**

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur se réserve le droit de renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Dans ce cas, il informera l'AMF de sa décision qui fera l'objet d'une publication.

L'Initiateur se réserve également le droit de renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur, sous réserve de l'autorisation préalable de l'AMF. Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3.

En cas de renonciation dans les cas mentionnés ci-dessus, les Actions présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

### **3.14. Financement de l'Offre**

#### **3.14.1. Frais liés à l'Offre**

Le montant global des frais supportés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, incluant en particulier les honoraires, les frais et autres coûts liés aux conseils externes, financiers, juridiques et comptables ainsi que tous autres experts ou consultants, les coûts de publicité et de communication et les coûts liés au financement de l'Offre sont estimés à environ 6 500 000 euros, hors TVA.

#### **3.14.2. Modalités du financement de l'Offre**

Dans l'hypothèse où le nombre maximum des Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre seraient apportées à l'Offre et à l'Offre Réouverte, soit un maximum de 21 584 485 Actions, sur la base d'un Prix d'Offre de 16,71 euros (coupon détaché), le montant total de la contrepartie en numéraire devant être payée par l'Initiateur (hors commissions et frais annexes) aux investisseurs ayant apporté leurs Actions à l'Offre s'élèverait à 360 676 744,35 euros.

L'Initiateur financera l'Offre à concurrence de 82 000 000 euros sur ses ressources propres. Monsieur Maurice Tchenio participera au financement de l'Offre à hauteur de 15 999 992,10 euros pour l'acquisition de 957 510 Actions, au-delà des Actions acquises par Amboise sur ses ressources propres.

Pour le solde, l'Initiateur a mis en place deux lignes de crédit auprès d'un pool d'établissements bancaires dont le chef de file sera Crédit Agricole CIB et pour un montant total de 270 000 000 euros se composant d'un contrat de prêt relais dette senior (*Senior Facility Agreement*) d'un montant de 160 000 000 euros et d'un contrat de prêt relais dette junior (*Junior Facility Agreement*) d'un montant de 110 000 000 euros.

Il est précisé que Monsieur Maurice Tchenio s'engage à financer à due concurrence de 14 999 998,86 euros, l'acquisition de 897 666 Actions supplémentaires, afin d'éviter à Amboise d'utiliser le financement bancaire dans sa totalité.

Il est précisé également qu'Amboise s'est engagée auprès de Crédit Agricole CIB à affecter le prix reçu en cas d'exercice des promesses d'achat visées à la section 2.1.2 ci-dessus, au remboursement du financement bancaire à due concurrence de 39 999 996,96 euros.

### **3.15. Restrictions concernant l'offre à l'étranger**

L'Offre est faite exclusivement en France.

- **Information à l'attention des actionnaires situés à l'étranger**

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne sont pas destinés à être distribués dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ni visa hors de France. Les actionnaires d'Altamir en dehors de France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis. La participation à l'Offre et la distribution du présent projet de note d'information et de tout document relatif à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales en dehors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes faisant l'objet de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'acceptation à partir des pays au sein desquels l'Offre fait l'objet de restrictions. Les personnes en possession du présent projet de note d'information doivent se tenir informées et se conformer aux restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions légales peut constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions.

L'Initiateur décline toute responsabilité dans l'hypothèse de la violation par toute personne de restrictions légales applicables.

Le présent projet de note d'information ainsi que les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou d'achat, ni une sollicitation en vue d'une telle offre dans un pays au sein duquel ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'attention d'une personne pour qui une telle offre ne pourrait être valablement faite.

- **Information à l'attention des actionnaires situés aux Etats-Unis**

Notamment concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du règlement S pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), et aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. Par conséquent, aucun exemplaire ou aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Tout actionnaire de la Société qui apportera ses Actions à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US person* » ou un agent ou mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas reçu aux États-Unis une copie du présent projet de note d'information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les États-Unis et (iii) qu'il n'a ni accepté l'Offre ni délivré d'ordre d'apport d'Actions depuis les Etats-Unis. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation des restrictions et déclarations ci-dessus serait réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

### **3.16. Traitement fiscal de l'Offre**

En l'état actuel de la législation française, certaines caractéristiques du régime fiscal français applicables aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre sont décrites ci-après.

L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé des principaux régimes fiscaux applicables en vertu de la législation en vigueur à ce jour,



n'ayant pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

En outre, ce résumé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du présent projet de note d'information, qui sont donc susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, et par l'interprétation qui en est faite par l'administration fiscale française et la jurisprudence.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux stipulations de la convention fiscale signée entre la France et cet Etat.

### **3.16.1. Option pour le statut fiscal de Société de Capital-Risque**

Altamir a opté pour le régime fiscal des Sociétés de Capital-Risque (« SCR ») défini par les articles 1 et 1-1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985 modifiée.

Les SCR bénéficient, moyennant le respect de certaines contraintes relatives notamment à la composition de leur actif, d'une exonération d'impôt sur les produits et plus-values de leur portefeuille.

Leurs actionnaires résidents fiscaux français bénéficient pour leur part, sous certaines conditions qui seront exposées ci-après, d'un traitement fiscal privilégié sur les distributions effectuées à leur profit et lors de la réalisation de plus-values de cessions d'actions.

### **3.16.2. Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales en France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel**

#### 3.16.2.1. Régime de droit commun

- **Impôt sur le revenu des personnes physiques**

En application des dispositions des articles 150-0 A et suivants, 117 quater, 158 6 bis et 200 A du CGI, les gains nets de cession d'actions réalisés par des personnes physiques depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont soumis à l'impôt sur le revenu au taux forfaitaire de 12,8 %.

Toutefois, les contribuables peuvent, par l'exercice d'une option expresse et irrévocable lors du dépôt de la déclaration de revenus de l'année concernée, choisir de soumettre ces gains nets au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est globale et entraîne la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des revenus, gains nets, profits et créances de l'année entrant normalement dans le champ d'application du prélèvement au taux forfaitaire de 12,8%.

Lorsque cette option est exercée, les gains nets afférents à des actions acquises avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 sont retenus pour leur montant après application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans mais moins de huit ans, à la date de la cession ;
- 65 % de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

En application de l'article 150-0 D 11 du CGI, les moins-values sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées l'année de la cession ou durant les dix années suivantes (aucune

imputation sur le revenu globale n'est possible). L'abattement pour durée de détention éventuel s'applique ainsi au solde ainsi obtenu.

Les personnes physiques disposant de moins-values reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession de leurs actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, la cession des actions dans le cadre de l'Offre peut avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures et/ou de remettre en cause des réductions d'impôts spécifiques.

- **Prélèvements sociaux**

Les gains nets résultant de cessions d'actions sont, en outre, soumis aux prélèvements sociaux, sans application de l'abattement pour durée de détention tel que décrit au paragraphe (A) ci-dessus, au taux global de 17,2 % réparti comme suit :

- 9,9 % au titre de la contribution sociale généralisée (« CSG ») ;
- 0,5 % au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« CRDS ») ;
- 4,8 % au titre du prélèvement social et de sa contribution additionnelle ;
- 2 % au titre du prélèvement de solidarité.

Lorsque le contribuable a fait le choix – par l'exercice de l'option expresse et irrévocable mentionnée au (A) ci-dessus – de soumettre ses revenus mobiliers au barème progressif de l'impôt sur le revenu, une fraction de 6,8 % de la CSG est déductible du revenu global imposable l'année du paiement de ladite contribution.

- **Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus**

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné et son foyer excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3 % à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250 000 et 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu comprise entre 500 000 et 1 000 000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4 % à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction du revenu supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal de référence est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles du quotient définies à l'article 163-0 A du CGI, et comprend notamment les gains nets de cession d'actions réalisés par les contribuables concernés, avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention mentionné au (A) ci-dessus.

### 3.16.2.2. Régime de faveur applicable aux actionnaires de SCR remplissant certaines conditions

- **Impôt sur le revenu des personnes physiques**

Les actionnaires d'une SCR qui :

- ont pris et respecté un engagement de conservation de leurs actions de la SCR pendant au moins cinq ans à compter de leur souscription ou de leur achat ; et
- ont réinvesti immédiatement les dividendes reçus, soit dans l'achat ou la souscription d'actions de la SCR, soit sur un compte de celle-ci bloqué pendant cinq ans ; et

- ne détiennent pas (et n'ont pas détenu au cours des cinq années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de la SCR) avec leur conjoint et leurs ascendants et descendants, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices d'une société dont les titres figurent à l'actif de la SCR,

bénéficient, en application de l'article 163 quinquies CII.2 du CGI, d'une exonération d'impôt sur le revenu sur les dividendes reçus de la SCR et sur les plus-values réalisées lors de la cession de leurs actions.

En cas de rupture de l'engagement de conservation des actions et de réinvestissement des produits, et sauf si cette rupture résulte du décès, de l'invalidité de deuxième ou troisième catégorie, du départ à la retraite ou du licenciement du contribuable ou de son conjoint soumis à une imposition commune, l'actionnaire perd rétroactivement le bénéfice de cette exonération.

Les distributions qui ont été exonérées d'impôt sur le revenu et les intérêts du compte bloqué sont alors ajoutées au revenu imposable de l'année au cours de laquelle le contribuable cesse de remplir les conditions mises à l'octroi de l'exonération.

Les actionnaires d'Altamir remplissant les conditions mentionnées ci-dessus seront donc exonérés d'impôt sur le revenu sur les plus-values réalisées lors de la cession de leurs actions dans le cadre de l'Offre.

- **Prélèvements sociaux**

Les actionnaires bénéficiant de l'exonération d'impôt sur le revenu exposée au (A) ci-dessus restent soumis aux prélèvements sociaux sur les gains nets réalisés lors de la cession de leurs actions.

Ces prélèvements sociaux s'appliquent en principe au taux global de 17,2 % mentionné au B du paragraphe 3.16.2.1 ci-dessus.

Toutefois, à titre dérogatoire, les actionnaires concernés bénéficient du maintien des taux historiques pour la fraction des gains nets de cession d'actions de SCR acquise ou constatée (i) avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018 ou (ii) au cours des cinq premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition de leurs actions lorsque celles-ci ont été souscrites ou acquises entre le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et le 31 décembre 2017.

- **Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus**

La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus s'applique dans les conditions de droit commun exposées plus haut.

### 3.16.2.3. Régime spécifique applicable aux actions détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent leurs actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des plus-values, des dividendes et autres produits que procurent les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values soient réinvestis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq ans et avant huit ans) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du PEA, ledit gain net n'étant, en outre, pas pris en compte pour le calcul de la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus, mais restant néanmoins soumis au prélèvement social décrits au (B) du paragraphe 3.16.2.1 (étant toutefois précisé que le taux effectif de ces prélèvements sociaux est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé).

Des dispositions particulières, non décrites dans la présente note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à consulter leur conseiller fiscal habituel.

### **3.16.3. Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France et soumis à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.**

#### **3.16.3.1. Régime de droit commun**

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions sont en principe comprises (sauf régime particulier, *cf. infra*) dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun. Ce taux est actuellement fixé à 28 % pour la fraction des bénéfices inférieure ou égal à 500 000 euros et 33 1/3 % pour la fraction des bénéfices excédant 500 000 euros.

Ces plus-values sont également soumises, le cas échéant, à une contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI), qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de 12 mois.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15 % pour la fraction de bénéfice comprise entre 0 et 38 120 euros. En pratique, ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions viennent, en principe (et sauf régime particulier, *cf. infra*), en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est enfin précisé que (a) certains des seuils mentionnés ci-dessus suivent des règles spécifiques si le contribuable est membre d'un groupe fiscal et que (b) l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les titulaires de ces actions dans le cadre d'opérations antérieures.

#### **3.16.3.2. Régime spécial des plus-values à long terme sur les actions de SCR**

En application de l'article 219, I-a sexies-2 du CGI, les plus-values résultant de la cession d'actions de SCR détenues depuis au moins cinq ans par une société soumise à l'impôt sur les sociétés bénéficient d'un régime de transparence aux termes duquel :

- la fraction de la plus-value de cession correspondant à la fraction de l'actif de la SCR représentée par des titres de participation au sens de l'article 219, I-a, sexies-1 du CGI (actions ou parts de sociétés détenues directement pendant deux ans au moins par la SCR, à condition que cette société ait détenu directement au moins 5 % du capital de la société émettrice pendant deux ans, étant précisé que ce seuil peut être atteint grâce aux titres détenus par d'autres FCPR ou SCR ayant agi de concert) bénéficie d'un régime d'exonération. Les sommes en instance de distribution depuis moins de six mois correspondant à des cessions de titres ainsi définis ;
- la fraction excédentaire de la plus-value est taxée au taux de 15 %.

Au 31 décembre 2017, le ratio d'exonération de la plus-value pour les actions Altamir était de 24,9 %.

### **3.16.4. Actionnaires non-résidents fiscaux de France**

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales et des règles particulières éventuellement applicables, le cas échéant, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'actions par des personnes physiques qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou par des personnes morales qui ne sont pas résidentes fiscales de France (sans que la propriété de ces actions soit rattachable à une base fixe ou à un établissement stable soumis à l'impôt en France à l'actif duquel seraient inscrites ces actions), sont en principe exonérées d'impôt en France, sous réserve (i) que les droits détenus, directement ou indirectement, par le cédant (personne physique ou personne morale ou organisme), avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants dans les bénéfices sociaux de la société, n'aient, à aucun moment au cours des cinq dernières années qui précèdent la cession, dépassé ensemble 25 % de ces bénéfices (articles 244 bis B et C du CGI) et

(ii) que le cédant ne soit pas domicilié, établi ou constitué dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

Dans ce dernier cas, quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société dont les actions sont cédées, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de ces actions sont imposées au taux forfaitaire de 75 %, sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales éventuellement applicables. La liste des Etats ou territoires non coopératifs est publiée par arrêté ministériel et peut être mise à jour annuellement.

Les personnes qui ne rempliraient pas les conditions de l'exonération fiscale sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux de France sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel, notamment afin de prendre en considération le régime d'imposition applicable à leur cas particulier, tant en France que dans leur Etat de résidence fiscale.

La cession des actions dans le cadre de l'Offre aura pour effet de mettre fin au sursis de paiement qui s'applique, le cas échéant, aux personnes physiques soumises au dispositif d'« exit tax » prévu par les dispositions de l'article 167 bis du CGI lors du transfert de leur domicile fiscal hors de France. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

### **3.16.5. Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent**

Les détenteurs d'actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables qui réalisent à titre habituel des opérations de bourse ou qui ont inscrit ces actions à l'actif de leur bilan, sont invités à revoir leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

### **3.16.6. Droits d'enregistrement et taxe sur les transactions financières**

Dans la mesure où la Société n'est pas une société dont la capitalisation boursière est supérieure à 1.000.000.000 euros au 1<sup>er</sup> décembre précédent la date de la cession dans le cadre de l'Offre, l'acquisition des Actions ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue par l'article 235 ter ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3 %).

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte (quel que soit le lieu de signature de ce dernier).

## **4. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX D'OFFRE**

Pour rappel, et conformément aux éléments décrits dans les sections 1, 2 et 3 du présent projet de note d'information, l'Offre initiée par Amboise porte uniquement sur les Actions.

Par ailleurs, il est rappelé que l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société a approuvé le 26 avril 2018, la distribution d'un dividende de 0,65 euro par Action, dont les dates de détachement et de mise en paiement sont respectivement le 23 et le 25 mai 2018.

En conséquence, le Prix d'Offre proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de :

- 17,36 euros par Action avant détachement du dividende (coupon attaché)
- 16,71 euros par Action après détachement du dividende (coupon détaché).

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre ont été préparés par Crédit Agricole CIB agissant en tant qu'établissement présentateur de l'Offre.

Ces éléments ont été établis sur la base d'une analyse multicritères prenant en compte les conditions de marché au 30 avril 2018.

Les éléments présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base d'informations publiques et des informations communiquées par l'Initiateur et la Société. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de l'établissement présentateur de l'Offre.

#### **4.1. Données financières de base**

##### **4.1.1. Agrégats de référence**

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont :

- (i) les informations publiques de la Société (présentation des résultats annuels 2017 du 9 mars 2018, document de référence 2017 n° D.18-0317 du 11 avril 2018),
- (ii) les informations fournies par l'Initiateur et la Société (valorisation du portefeuille d'investissement par participation au 31 décembre 2017, fiches de valorisation des investissements directs au 31 décembre 2017) et,
- (iii) les rapports au 31 décembre 2017 des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP et Apax IX LP distribués aux /mis à la disposition des investisseurs.

##### **4.1.2. Nombre d'actions retenu**

Le nombre d'actions Altamir retenu est de 36 486 159 Actions, correspondant au nombre total d'Actions ordinaires émises de 36 512 301, diminué des 26 142 Actions auto-détenues.

#### **4.2. Méthodes d'appréciation du Prix d'Offre retenues**

##### **4.2.1. Actif net réévalué**

- **Méthodologie**

La méthode de l'actif net réévalué consiste à valoriser séparément les différents actifs et engagements de l'entreprise et à en faire la somme algébrique afin d'estimer la valeur des capitaux propres de l'entreprise.

La méthode de l'actif net réévalué est particulièrement adaptée dans le cas de sociétés d'investissement avec un portefeuille diversifié d'actifs pour lesquelles les comptes ou les projections financières agrégées ne peuvent pas être analysés en tant que tels. Cette méthode permet de prendre en compte le profil différent de chaque participation composant le portefeuille d'investissement de la société.

Dans le cas d'Altamir, la valeur des capitaux propres de la Société est calculée à partir de l'estimation de la valeur de son portefeuille d'investissement à laquelle sont ajoutés les autres actifs et de laquelle sont retranchés les engagements (incluant les *provisions pour carried interest*).

Concernant la méthodologie retenue pour déterminer la valeur de son portefeuille d'investissement, l'établissement présentateur de l'Offre a procédé à la valorisation des 14 principales participations de la Société représentant plus de 80% de la valeur du portefeuille d'investissement au 31 décembre 2017 telle que communiquée par l'Initiateur et la Société, à savoir Marlink, INSEEC U., Albioma, Snacks Développement, THOM Europe, Melita, CIPRES Assurances, Altran, InfoVista, SK FireSafety Group, Alain Afflelou, Amplitude Surgical, Gfi Informatique et Nowo/ONI.

La valeur des capitaux propres à 100% de ces 14 participations a été calculée sur la base (i) des références de marché (cours de bourse, cours cibles des analystes) dans le cas des sociétés cotées et (ii) de la méthodologie des comparables boursiers et des références de transactions dans le cas des sociétés non cotées. Les agrégats financiers historiques (revenus, EBITDA, EBIT, Capex), ainsi que la dette financière nette, des participations non cotées ont été fournis par l'Initiateur et la Société.

L'information détaillée concernant la structuration de l'investissement dans les différentes participations (management package, prêt vendeur, obligations convertibles, etc.) est uniquement disponible pour les investissements directs de la Société (portefeuille historique), à savoir Alain Afflelou, Altran, Albioma, Gfi Informatique et THOM Europe. Par conséquent, l'établissement présentateur de l'Offre a pu procéder à une estimation de la valeur de ces participations dans le portefeuille de la Société.

En revanche, concernant les investissements indirects de la Société via les fonds Apax, l'information détaillée concernant la structuration de l'investissement dans les différentes participations (management package, prêt vendeur, obligations convertibles, etc.) n'est pas communiquée par les fonds Apax à leurs investisseurs. Par conséquent, l'établissement présentateur de l'Offre a estimé la valeur des capitaux propres à 100% de ces participations, dont le résultat a été comparé avec les valorisations dans les rapports des fonds Apax à leurs investisseurs.

- **Passage de la valeur du portefeuille à l'actif net réévalué**

Le passage de la valeur du portefeuille d'investissement à l'actif net réévalué prend en compte les autres actifs et les engagements de la Société tels qu'indiqués ci-dessous pour un montant total négatif de 107,9 millions d'euros :

- les autres actifs financiers courants, la trésorerie et les équivalents de trésorerie pour un montant positif de 24,8 millions d'euros au 31 décembre 2017 ;
- la dette financière pour un montant négatif de 65,9 millions d'euros au 31 décembre 2017 ;
- les *provisions* pour *carried interest* pour un montant négatif de 67,7 millions d'euros au 31 décembre 2017 ; et
- les autres actifs et engagements pour un montant net de 0,9 million d'euros au 31 décembre 2017.

- **Décote sur l'actif net réévalué**

L'établissement présentateur de l'Offre a retenu une décote sur l'actif net réévalué comprise entre 17,5% et 22,5% (cas central : 20,0%) pour prendre en compte :

- la diversification imposée aux investisseurs (portefeuille d'actifs imposé à l'investisseur sans possibilité de choix) ;
- l'absence de pouvoir de décision de la Société sur les participations détenues de manière indirecte via les fonds Apax (choix d'investissement, stratégie, liquidité / décision de sortie, etc.) ;
- la liquidité limitée des titres de la Société ; et
- la structure légale de la Société en Société en Commandite par Actions, empêchant toute prise de contrôle de la Société.

Pour référence, le marché a toujours valorisé la Société avec une décote importante sur son actif net réévalué : la décote actuelle au 30 avril 2018 est de 35,3% et la décote moyenne sur les 3 dernières années est de 35,5% au 30 avril 2018.

Les analystes financiers suivant la Société (HSBC et Oddo BHF) retiennent également la méthodologie de l'actif net réévalué pour valoriser la Société en appliquant une décote sur l'actif net réévalué respectivement de 20,0% et 25,0%.

- **Valorisation**

La méthode de l'actif net réévalué fait ressortir une valorisation de 17,14 euros par action en valeur centrale pour une fourchette allant de 16,18 euros à 18,13 euros par action (cf. tableau ci-dessous).

Cette fourchette est calculée en retenant le point haut et le point bas de l'estimation de la valeur du portefeuille d'investissement de la Société (correspondant au point haut et point bas de la valorisation des 14 principales participations de la Société représentant plus de 80% de la valeur du portefeuille d'investissement au 31 décembre 2017) et une décote sur l'actif net réévalué comprise entre 17,5% et 22,5%.

**Analyse de la sensibilité du prix par Action en euros à la valeur du portefeuille d'investissement et à la décote sur l'actif net réévalué**

| Prix par action en euros        |         | Valeur du portefeuille d'investissement |                 |              |
|---------------------------------|---------|---|-----------------|--------------|
|                                 |         | Minimum                                 | Valeur centrale | Maximum      |
| Décote sur l'actif net réévalué | (15.0%) | 17.74                                   | 18.21           | 18.68        |
|                                 | (17.5%) | <b>17.22</b>                            | <b>17.67</b>    | <b>18.13</b> |
|                                 | (20.0%) | <b>16.70</b>                            | <b>17.14</b>    | <b>17.58</b> |
|                                 | (22.5%) | <b>16.18</b>                            | <b>16.60</b>    | <b>17.03</b> |
|                                 | (25.0%) | 15.66                                   | 16.07           | 16.48        |

Le Prix d'Offre par Action de 17,36 euros (coupon attaché) fait alors ressortir une prime de +1,3% par rapport à la valeur centrale de 17,14 euros.

**4.2.2. Approche par les cours boursiers historiques, méthode retenue à titre indicatif uniquement**

Les Actions sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris.

Au vu de la liquidité limitée des Actions, l'approche par les cours de bourse historiques n'a été retenue qu'à titre indicatif pour apprécier le Prix d'Offre par action.

Les volumes quotidiens cumulés échangés durant les 6 mois précédant le dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF s'élevaient à 2,3 millions d'actions au 30 avril 2018, représentant 8,9% du flottant.

Le Prix d'Offre par Action a été apprécié au 30 avril 2018. Le tableau ci-dessous présente les primes calculées par rapport au prix de l'Offre par Action de 17,36 euros avant détachement du dividende :

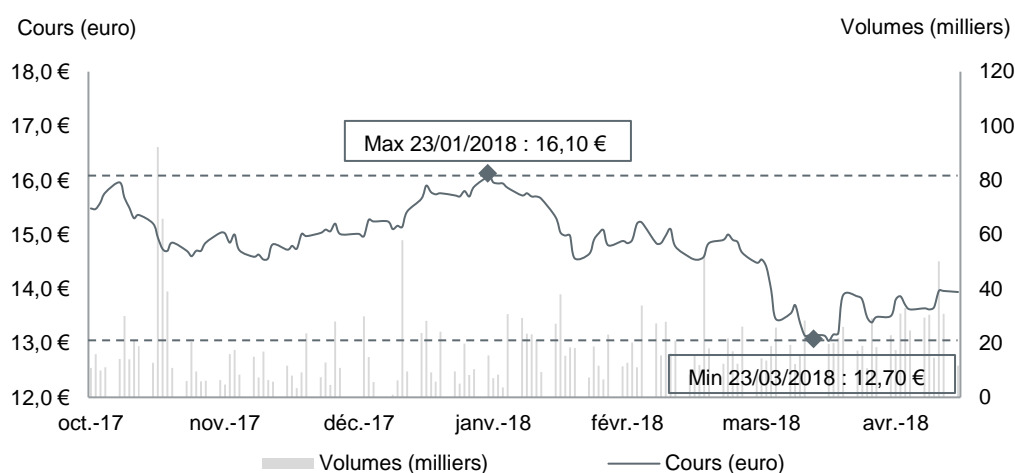
| Au 30 avril 2018 | Altamir (euros / action) | Primes implicites de l'Offre | Volumes quotidiens moyens (en milliers) |
|------------------|--------------------------|------------------------------|---|
| Spot             | <b>13.94</b>             | <b>+24.5%</b>                | <b>11.6</b>                             |
| Moyenne 1 mois   | <b>13.68</b>             | <b>+26.9%</b>                | <b>23.9</b>                             |
| Moyenne 3 mois   | <b>14.31</b>             | <b>+21.3%</b>                | <b>20.4</b>                             |
| Moyenne 6 mois   | <b>14.73</b>             | <b>+17.9%</b>                | <b>18.3</b>                             |

*Note : les moyennes indiquées s'entendent pondérées par les volumes*  
*Source : Factset*

Durant les 6 mois précédant l'annonce de l'intention de lancer l'Offre au 30 avril 2018, le cours le plus bas a été constaté le 23 mars 2018 à 12,70 euros et le cours le plus haut le 23 janvier 2018 à 16,10 euros.



## Evolution du cours de bourse d'Altamir depuis 6 mois



Source : Factset

### **4.2.3. Cours de bourse cibles des analystes, méthode retenue à titre indicatif uniquement**

L'action Altamir est actuellement couverte par seulement trois analystes financiers, dont deux uniquement publient des objectifs de cours de bourse (Oddo BHF et HSBC).

Par ailleurs, seul un analyste (Oddo BHF) a publié une note de recherche au cours des trois mois précédant l'annonce de la transaction.

Ainsi, l'échantillon des cours de bourse cibles des analystes a été retenu dans notre approche de valorisation à titre indicatif uniquement.

| Analyste                                  | Date             | Cours cible (euros) | Recommandation |
|---|------------------|---------------------|----------------|
| Oddo BHF                                  | 9 mars 2018      | 16.20               | Neutre         |
| HSBC                                      | 16 novembre 2017 | 18.00               | Achat          |
| <b>Moyenne des cours de bourse cibles</b> |                  | <b>17.10</b>        |                |
| <b>Médiane des cours de bourse cibles</b> |                  | <b>17.10</b>        |                |

### **4.3. Méthodes non retenues**

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues pour la valorisation d'Altamir, car jugées non pertinentes :

- Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles ;
- Actualisation des dividendes futurs ;
- Méthode des comparables boursiers ; et
- Approche par les multiples des transactions comparables.

#### **4.3.1. Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles**

Cette approche intrinsèque consiste à apprécier la valeur d'une société en fonction de sa capacité de génération future de flux de trésorerie disponibles, en actualisant les flux de trésorerie futurs disponibles du plan d'affaires de la Société au coût moyen pondéré du capital.

Dans le cas présent, cette approche globale a été écartée compte tenu de la nature de la Société à évaluer (société d'investissement avec portefeuille diversifié d'actifs).

#### **4.3.2. Actualisation des dividendes futurs**

Cette approche intrinsèque consiste à apprécier la valeur des fonds propres d'une société en fonction de sa capacité distributive, en actualisant les flux futurs de dividendes perçus par les actionnaires.

Dans le cas présent, cette approche n'est pas pertinente compte tenu de la nature de la Société à évaluer (société d'investissement avec portefeuille diversifié d'actifs) et dans la mesure où elle n'est pas nécessairement représentative de la pleine capacité de la Société à générer des flux de trésorerie disponibles.

#### **4.3.3. Méthode des comparables boursiers**

Cette approche analogique consiste à appliquer aux agrégats financiers de la Société à évaluer les multiples observés sur des sociétés cotées comparables à la Société en termes d'activité, de nature de portefeuille d'actifs, de présence géographique et de taille.

Dans le cas présent, cette approche globale ne permet pas de prendre en compte la diversité du portefeuille d'investissement de la Société. L'absence d'acteurs comparables (nature, portefeuille d'investissement, etc.) rend la pertinence de cette approche limitée.

#### **4.3.4. Approche par les multiples des transactions comparables**

Cette méthode analogique consiste à appliquer aux agrégats financiers historiques de la Société à évaluer les multiples observés lors de transactions récentes portant sur des entreprises comparables.

Dans le cas présent, cette méthode a été écartée (i) car cette approche globale ne permet pas de prendre en compte la diversité du portefeuille d'investissement de la Société à évaluer et (ii) en raison du manque d'opérations comparables (nature, portefeuille d'investissement, etc.).

#### **4.4. Synthèse des éléments d'appréciation du Prix d'Offre par Action (coupon attaché)**

| Critères                             | Prix implicite par action<br>(euros) | Prime induite<br>(prix d'Offre de 17,36 euros) |
|--------------------------------------|--------------------------------------|--|
| <b>Actif net réévalué</b>            |                                      |  |
| Milieu de la fourchette              | 17,14                                | +1,3%  |
| Haut de la fourchette                | 18,13                                | (4,2%)   |
| Bas de la fourchette                 | 16,18                                | +7,3%  |
| <b>Cours de bourse depuis 6 mois</b> |                                      |  |
| Cours spot au 30 avril 2018          | 13,94                                | +24,5%   |
| Moyenne 1 mois                       | 13,68                                | +26,9%   |
| Moyenne 3 mois                       | 14,31                                | +21,3%   |
| Moyenne 6 mois                       | 14,73                                | +17,9%   |
| Bas 6 mois - 23 mars 2018            | 12,70                                | +36,7%   |
| Haut 6 mois - 23 janvier 2018        | 16,10                                | +7,8%  |

### **5. MODALITES DE MISE A DISPOSITION DES INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR**

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

**6. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION**

Pour l'Initiateur

*« A ma connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Amboise

Pour l'établissement présentateur de l'Offre

*« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elle a examinée sur la base des informations qui lui ont été communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »*

Crédit Agricole Corporate and Investment Bank