

RAPPORT COMPLEMENTAIRE DE LA GERANCE

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

1. Le conseil de surveillance vous propose, en application de l'article 20.2 des statuts de procéder à une distribution de dividendes de 0,20 euros par action ordinaire.

La gérance agréée cette proposition et vous demande de **voter « pour » l'adoption de la troisième résolution**, qui la reprend.

- Nous vous rappelons que la **stratégie** annoncée depuis la création de la société AMBOISE en 2006 est d'atteindre dans les meilleurs délais la taille critique de 1 Md€ d'actifs permettant de susciter l'intérêt des grands investisseurs internationaux et ainsi de valoriser le titre ALTAMIR AMBOISE dans l'intérêt de tous ses actionnaires par la réduction structurelle de la décote.

Historiquement la croissance des actifs a résulté pour l'essentiel de l'apport de 120 M€ lors de la création d'AMBOISE en 2006 et d'une augmentation de capital de 120 M€ réalisée en 2007 lors de la fusion d'ALTAMIR et AMBOISE. Ces deux opérations se sont faites sans dilution pour la première et avec une dilution relativement faible pour la seconde puisque l'augmentation de capital s'est faite à 11,25€ par action.

Depuis 2007, le Gérant n'a cessé d'indiquer que la croissance des actifs se ferait par la performance de la gestion dans le respect de la politique de dividendes annoncée et sans augmentation de capital sauf opportunité exceptionnelle. D'ailleurs, depuis cette date aucune délégation n'a été sollicitée de l'Assemblée Générale pour procéder à des augmentations de capital.

- Cette stratégie suppose de mobiliser les ressources de la société, donc l'essentiel de ses résultats, en faveur de l'investissement.

Dès l'introduction en bourse d'AMBOISE, la gérance a communiqué sur une politique d'affectation du résultat équilibrée, définie de la façon suivante : 20 % du résultat distribuable aux commandités, 20 % du résultat distribuable aux commanditaires et 60% en réserve pour financer les investissements permettant d'atteindre la taille critique.

Les distributions effectuées jusqu'en 2007 l'ont été sur cette base.

Les résultats cumulés depuis lors ont toujours été négatifs pour un solde fin 2010 de -102 062 301 euros. Cette situation n'a pas permis à la société de distribuer.

Le résultat de 2011 (120 005 939 euros) permet non seulement d'apurer ce solde débiteur mais de dégager un excédent de 17 943 638 euros, sur la base duquel votre conseil de surveillance a calculé le dividende qui vous est proposé.

Ainsi, le dividende par action ordinaire devrait en principe ressortir à 0,10 euros par action ordinaire. Le conseil de surveillance, au regard du résultat net de l'exercice a cependant décidé, sans pour autant remettre en cause la stratégie d'investissement de l'entreprise, de porter exceptionnellement ce dividende à 0,20 euros par action ordinaire.

La proposition qui vous est ainsi faite aboutit à une distribution de l'ordre de 40% du résultat de l'exercice diminué des résultats cumulés 2008, 2009 et 2010.

- Cette politique de dividende permet de préserver une **trésorerie** (132 M€ fin 2011) nécessaire pour faire face aux engagements d'investissement résiduels et futurs.

2. La société a reçu de deux actionnaires, *l'ADAM* et *MONETA asset management*, une demande conjointe d'inscription à l'ordre du jour d'une résolution concurrente prévoyant de

distribuer un dividende d'un euro par action ordinaire qui conduirait à distribuer plus de 250% du résultat distribuable tel qu'il vient d'être défini.

L'exposé des motifs de cette demande a été porté à votre connaissance conformément à la loi. Pour l'essentiel, il est reproché à la proposition de votre conseil de surveillance de servir l'intérêt de la gérance et des associés commandités, de ne pas trouver de justification dans l'intérêt social et d'avoir pour conséquence une importante décote du cours de bourse.

Concernant le conflit d'intérêt évoqué dans cet exposé des motifs, il convient de rappeler que depuis le 1^{er} janvier 2011 la Gérance et ses actionnaires ne jouent plus aucun rôle dans les Fonds futurs Apax France et notamment le Fonds Apax France VIII. De ce fait, la Gérance et ses actionnaires ne perçoivent aucune rémunération liée à la performance des Fonds. Il en est de même pour l'investissement envisagé dans le Fonds Apax VIII géré par Apax LLP. Ainsi, la Gérance et ses actionnaires n'ont pas d'intérêt particulier à la croissance des actifs sous gestion. Par contre, depuis plusieurs années les actionnaires de la Gérance sont les principaux actionnaires commanditaires de la société avec plus de 20% des actions (depuis juin 2011).

Par ailleurs les autres affirmations de l'exposé des motifs sont en totale opposition avec les orientations stratégiques de la société qui peuvent une nouvelle fois être résumés de la façon suivante : l'intérêt d'ALTAMIR AMBOISE et de tous ses actionnaires est d'investir et non de distribuer l'intégralité des plus-values réalisées, et ce dans le but de valoriser au mieux sur le long terme le titre ALTAMIR AMBOISE.

Pour cette raison, votre gérance, vous demande de rejeter ce projet et de **voter « contre » l'adoption de la résolution A.**

LA GERANCE