

Altamir

INVEST VIA APAX PARTNERS

**DOCUMENT
D'ENREGISTREMENT
UNIVERSEL**

intégrant le Rapport financier annuel

2019



SOMMAIRE

Altamir en bref	2	4 Informations sur la Société et son capital	161
Entretien avec Maurice Tchenio, Président de la Gérance	4	4.1 Capital social 	162
1 Présentation de la Société	9	4.2 Principaux actionnaires	167
1.1 Informations financières sélectionnées	10	4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR	171
1.2 Présentation de la Société	19	4.4 Statuts	175
1.3 Description des activités	53	4.5 Conventions réglementées	178
1.4 Commentaires sur l'exercice 	69	5 Informations complémentaires	181
1.5 Procédures de contrôle interne 	78	5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel 	182
1.6 Facteurs de risques 	81	5.2 Responsables du contrôle des comptes	183
2 Gouvernement d'entreprise	87	5.3 Documents accessibles au public	184
Rapport du Conseil de Surveillance	87	5.4 Référence à des comptes historiques	185
2.1 Organe de direction et de surveillance	88	5.5 Table de concordance	186
2.2 Rémunération des mandataires sociaux	101	5.6 Glossaire	191
2.3 Honoraires de gestion	104		
2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée	105		
3 Comptes annuels	109		
3.1 Comptes consolidés 	110		
3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés 	137		
3.3 Comptes annuels et annexes 	141		
3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels 	156		
3.5 Liste des filiales et participations	160		



DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

intégrant le Rapport financier annuel

2019



Ce document d'enregistrement universel a été déposé auprès de l'AMF le 7 avril 2020, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) n°2017/1129, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit règlement.

Le document d'enregistrement universel peut être utilisé aux fins d'une offre au public de titres financiers ou de l'admission de titres financiers à la négociation sur un marché réglementé s'il est complété par une note d'opération et le cas échéant, un résumé et tous les amendements apportés au document d'enregistrement universel. L'ensemble alors formé est approuvé par l'AMF conformément au règlement (UE) n°2017/1129.

Altamir

INVEST VIA APAX PARTNERS

Société cotée de *Private Equity* créée en 1995 pour permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du *Private Equity*, une des plus performantes sur la durée.

INVESTISSEMENTS

Une stratégie d'investissement fondée sur le financement de la croissance et la spécialisation sectorielle.

Au travers et avec les fonds gérés par deux leaders du *Private Equity* sur leur marché respectif :

Apax Partners SA (basée à Paris)

- // 35 professionnels de l'investissement
- // Plus de 4Mds€ sous gestion
- // Sociétés avec une valeur d'entreprise comprise entre 100M€ et 500M€
- // Apax France VIII : 700M€ (2011)
- // Apax France IX : 1Md€ (2016)
- // Apax France X : cible 1,2Md€ (2020)
- // Apax Development (*small caps*) : 255M€ (2019)

Apax Partners LLP (basée à Londres)

- // Plus de 120 professionnels de l'investissement
- // Plus de 50Mds\$ sous gestion
- // Sociétés avec une valeur d'entreprise comprise entre 500M€ et 3Mds€
- // Apax VIII LP : 7,5Mds\$ (2013)
- // Apax IX LP : 9Mds\$ (2016)
- // Apax X LP : cible 10,5Mds\$ (2020)
- // Apax Digital (*sociétés à forte composante numérique*) : 1,1Md\$ (2017)

EN CHIFFRES EN 2019



Actif net réévalué

1 013M€

au 31/12/2019



Progression de l'ANR

+ 30,8 %

dividende inclus



EBITDA

+ 17 %

en 2019 dont 9% de croissance organique



Capitalisation boursière

608M€

au 31/12/2019



Investissements et engagements

198M€



Désinvestissements

378M€

PORTEFEUILLE

Un portefeuille d'entreprises en croissance, diversifié par secteur, par taille (PME et grandes entreprises) et par zones géographiques (Europe, Amérique du Nord, Émergents)

4

secteurs de spécialisation



51

sociétés

dont **44** non cotées et **7** cotées
(PME, grandes entreprises)

17 sociétés

représentant

81 %⁽¹⁾

de la valeur totale du portefeuille
au 31 décembre 2019

12

nouvelles sociétés

acquises en 2019

(1) En juste valeur au 31/12/2019

STRATÉGIE

Croître et créer de la valeur pour l'actionnaire

Cette stratégie ambitieuse se traduit par les deux objectifs suivants :

- // Accroître la valeur de l'ANR par action en surperformant les indices de référence.
- // Avoir une politique de distribution de dividende pérenne, simple et attractive : 2 à 3% de l'ANR au 31 décembre.

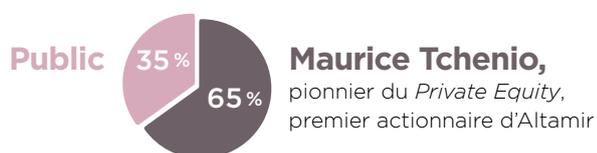
Investir principalement à travers les fonds Apax

- // La stratégie d'Altamir s'appuie sur celle d'Apax : accompagnement de sociétés en croissance, spécialisation sectorielle, opérations de LBO ou capital développement avec une position d'actionnaire majoritaire ou de référence.
- // Allocation aux fonds principaux lancés tous les 3-4 ans par les sociétés Apax Partners.

Saisir des opportunités de croissance grâce aux investissements directs

- // Renforcer l'exposition sur certaines sociétés grâce aux co-investissements réalisés aux cotés des fonds Apax (5 sociétés au 31 décembre).
- // Investir sur des segments particulièrement porteurs (Apax Development spécialisé sur les *small caps* et Apax Digital dans le numérique).
- // Investir avec un horizon qui dépasse la durée habituelle des fonds grâce au statut *evergreen*.

CAPITAL



FISCALITÉ

Une fiscalité avantageuse pour les investisseurs de long terme : **statut de SCR**
(Société de Capital-Risque)

Entretien avec Maurice Tchenio

Président de la Gérance



Altamir a franchi un cap important en 2019, avec un ANR supérieur au milliard d'euros, en hausse de quasiment 31 % par rapport à l'année précédente. La création de valeur de 325M€ générée sur l'année s'explique, pour une part, par un accroissement de plus de 100M€ lié aux cessions, qui reflète principalement l'augmentation de la valorisation des sociétés cédées pour l'aligner sur leur prix de vente. Elle s'explique, pour une autre part, par l'augmentation de 225M€ de la valorisation des sociétés du portefeuille, qui reflète à la fois leurs très bonnes performances opérationnelles et la hausse des multiples, dans un contexte de forte progression de l'ensemble des places boursières en 2019.

Les investissements ont atteint plus de 198M€, un niveau record, avec des acquisitions principalement tournées vers les TMT et les services, secteurs qui recèlent les meilleures opportunités de croissance et de retour sur investissement et dans lesquels les équipes d'Apax mobilisent des compétences différenciées, notamment en matière de transformation digitale.

Pour 2020, dans un contexte de crise liée à l'épidémie de Covid-19, Altamir dispose d'une situation financière solide et son portefeuille devrait globalement bien résister car il est principalement constitué de sociétés en croissance, leaders dans leurs secteurs et géographiquement diversifiées.

Altamir a franchi un cap important fin 2019, avec un ANR supérieur au milliard d'euros, en hausse de quasiment 31% par rapport à l'année précédente.

La progression de près de 31% constatée en 2019 trouve ses racines dans le travail effectué en 2017 et 2018, années au cours desquelles l'Ebitda des sociétés du portefeuille avait augmenté respectivement de 19 % et 25% alors que la hausse de l'actif net réévalué (ANR) s'était limitée à 2,6% et 3,8%.

La création de valeur de 325M€ générée sur l'année s'explique, d'une part, par un accroissement de plus de 100M€ lié aux cessions, qui reflète principalement l'augmentation de la valorisation des sociétés cédées pour l'aligner sur leur prix de vente, notamment Altran, Melita et l'INSEEC. Si les cessions d'INSEEC et Melita étaient prévues de longue date, celle d'Altran est la conséquence d'une offre inattendue déposée par le groupe Capgemini. Ces trois ventes ont été réalisées à des multiples représentant près de trois fois notre investissement.

La croissance de l'ANR s'explique, d'autre part, par une augmentation très significative – de 225M€ – de la valorisation des sociétés du portefeuille : cette dernière reflète à la fois les très bonnes performances opérationnelles de ces investissements et la hausse des multiples, dans un contexte de forte progression de l'ensemble des places boursières.

L'augmentation de la valeur du portefeuille de plus-values latentes est-elle uniquement due à la solidité des marchés ?

Comme le dit l'adage, la marée montante soulève tous les bateaux, mais elle n'explique que partiellement cette hausse. Sur les 225M€ de valeur créée sur notre portefeuille, la moitié provient de la croissance de l'EBITDA des sociétés, fruit de la stratégie de création de valeur des équipes Apax, tandis que l'autre moitié est due à une variation des multiples. Cette dernière se décompose elle-même en deux parties : d'une part l'augmentation des multiples de marché, qui bénéficie à l'ensemble des acteurs, et, d'autre part, une action volontariste pour accroître les multiples de sortie de nos sociétés, qui constitue l'un des trois leviers de création de valeur que les équipes Apax poursuivent dans chacune de leurs thèses d'investissement.

Cette expansion des multiples s'obtient en jouant sur plusieurs axes : l'augmentation du taux de croissance de l'Ebitda, une plus grande récurrence des cash-flows et, dans la plupart des cas, l'accroissement de la taille de la société et sa diversification géographique.

Les acquisitions de 2019 sont principalement orientées vers le secteur des TMT et des services.

C'est effectivement un choix délibéré. Apax et Altamir ont la conviction que ces deux grands secteurs recèlent les meilleures opportunités de croissance et de retour sur investissement.

Bien que les équipes d'Apax ne soient pas les seules à s'intéresser aux sociétés présentes dans les TMT, secteurs réputés pour leur complexité, elles peuvent déployer des compétences différenciées par rapport à celles de leurs principaux concurrents ; la spécialisation sectorielle acquise depuis près de 30 ans et le *track-record* obtenu dans l'accompagnement des acteurs de ce secteur sont, en effet, des atouts majeurs.

En ce qui concerne les sociétés de services, nous pensons que ce sont elles qui sont les mieux à même de tirer parti de la transformation digitale, qui est un facteur clé de création de valeur. Dans ce domaine, les équipes d'Apax sont à même d'apporter une réelle valeur ajoutée à ces sociétés, contribuant ainsi à renforcer leur croissance et leur rentabilité.

Vous avez acquis des positions secondaires dans deux fonds Apax en 2019. S'agit-il d'un changement de stratégie ?

Oui et non. En 2018, quand Amboise a accru sa participation dans Altamir pour la porter à 65%, j'ai clairement indiqué que nous tirerions parti du fait qu'Altamir est une société *evergreen*. En d'autres termes, elle peut et doit investir de manière plus flexible qu'un fonds de capital-investissement traditionnel caractérisé par un horizon d'investissement limité. Le rachat de positions secondaires est un exemple des bénéfices que nous pouvons en tirer.



“
Altamir est une société evergreen, qui peut et doit investir de manière plus flexible qu'un fonds de capital-investissement traditionnel caractérisé par un horizon d'investissement limité. ”

Dans le cas du premier investissement, qui concerne la position secondaire dans le fonds Apax France IX, nous avons saisi l'opportunité qui s'est présentée de racheter à un prix attractif la part que l'un des investisseurs détenait dans le fonds. Cela nous a permis de déployer de manière parfaitement opportuniste une partie de la trésorerie générée par le volume de cessions du premier semestre.

Apax France VII est le fonds historique que je gère encore au travers d'Amboise Partners. Post-cession d'Altran, ce fonds ne détient plus que deux participations, dans THOM Group et Alain Afflelou, sociétés dans lesquelles Altamir est co-investisseur en direct et dont je suis administrateur. Apax France VII ayant atteint sa treizième année en 2019, Altamir a proposé aux investisseurs de ce fonds de racheter leur participation, offre qu'ils ont acceptée à hauteur de plus de 80% des parts. Bien que les deux sociétés détenues par le fonds (renommé AHO20) soient durement affectées par la fermeture obligatoire des points de vente entraînée par la pandémie de Covid-19, elles devraient sortir renforcées de la crise.

À long terme, nous continuerons à saisir ce type d'opportunités lorsqu'elles se présenteront, et tant que cela s'inscrit dans une logique financière et stratégique. Nous poursuivons par ailleurs les efforts de renforcement de notre exposition sur l'Asie, objectif toujours conforme à la stratégie annoncée en 2018.

L'action Altamir a enregistré des performances supérieures à celles de sociétés comparables en 2019 mais a conservé une décote importante sur l'ANR.

Le cours de bourse a enregistré une hausse supérieure à 30% en 2019 et a continué à progresser en janvier et février 2020 suite à l'annonce de nos résultats, et avant l'effondrement des marchés.

Comme à cette période la croissance de l'ANR était du même ordre, cela signifie que la décote est restée importante, se réduisant néanmoins à moins de 25% fin janvier, avant que la crise liée au Covid-19 ne provoque un effondrement des marchés. L'an dernier, j'ai annoncé ma ferme intention de mettre en place un dispositif de réduction de cette décote mais, dans le contexte actuel, la trésorerie est essentielle et il n'est pas envisageable de l'affecter au rachat d'actions. Par conséquent, malgré ma volonté et ma conviction que l'écart en termes d'ANR reste anormalement large, ce projet est pour l'instant à l'arrêt.

L'année 2020 s'annonce exceptionnellement difficile.

Nos pensées vont en premier lieu à celles et ceux qui souffrent du coronavirus, mais aussi aux professionnels de la santé et autres personnels essentiels qui vont connaître des jours difficiles.

La pandémie de Covid-19 crée une situation d'incertitude majeure. À ce jour, nul ne peut prédire combien de temps il faudra pour sortir de cette crise sanitaire, quel en sera le coût humain et économique et la durée nécessaire pour que l'économie retrouve un ordre de marche normalisé.

Fort de l'expérience acquise lors de la crise de 2008, j'anticipe pour l'industrie du *Private Equity* un arrêt quasi total de l'activité de nouveaux investissements et de désinvestissements, la nécessité d'investissements complémentaires dans les participations du portefeuille, une diminution des Ebitda des sociétés, une augmentation de leur endettement et une baisse des multiples des comparables.

En ce qui concerne Altamir, étant donné l'incertitude sur la durée et l'ampleur de l'épidémie de coronavirus et de son impact sur les performances des sociétés du portefeuille, nous ne sommes plus en mesure de maintenir les objectifs 2020 qui avaient été annoncés lors de la publication des résultats 2019 et nous ne sommes pas capables d'en formuler d'autres. Le portefeuille devrait globalement bien résister car il est principalement constitué de sociétés en croissance, leaders dans leurs secteurs et géographiquement diversifiées. Toutes les sociétés du portefeuille ont pris les dispositions nécessaires pour préserver au maximum leur activité et leur trésorerie.

Compte tenu de la forte activité de cession en 2019, Altamir aborde cette période difficile avec une situation financière solide : sa trésorerie s'élevait à 79M€ au 31 décembre 2019 et la Société est en négociation avec ses banques afin d'augmenter les lignes de crédit - qui s'élevaient à 30M€ au 31 décembre 2019 - pour les porter au maximum autorisé à cette date de 70M€ (soit 10% de sa situation nette sociale, conformément à son statut de SCR).



Le portefeuille devrait globalement bien résister car il est principalement constitué de sociétés en croissance, leaders dans leurs secteurs et géographiquement diversifiées. "



1

Présentation de la Société et de ses activités

1.1 Informations financières sélectionnées	10	1.4 Commentaires sur l'exercice	69
1.1.1 Performance	10	1.4.1 Contexte et performance	69
1.1.2 Portefeuille	11	1.4.2 Activité de la Société RFA	69
1.1.3 Activité	14	1.4.3 Autres faits marquants de l'exercice	71
1.1.4 Bilan simplifié	15	1.4.4 Événements post-clôture	71
1.1.5 Cours de bourse	15	1.4.5 Informations sur les tendances RFA	71
1.1.6 Carnet de l'actionnaire	17	1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats	71
1.2 Présentation de la Société	19	1.4.7 Situation financière	71
1.2.1 Présentation générale	19	1.4.8 Méthodes de valorisation	75
1.2.2 Organigrammes	22	1.4.9 Ressources de la Société	75
1.2.3 Le portefeuille au 31 décembre 2019	24	1.4.10 Délais de paiement	76
1.2.4 Sociétés du portefeuille par secteur	26	1.4.11 Tableau des résultats statutaires et autres éléments caractéristiques de la Société au cours des cinq derniers exercices (article R.225-102 du Code de Commerce)	77
1.2.5 Investissements dans les fonds Apax Development et Apax Digital	51	1.4.12 Prises de participation ou de contrôle	77
1.2.6 Rachats de positions secondaires	52	1.5 Procédure de contrôle interne	78
1.3 Description des activités	53	1.6 Facteurs de risques RFA	81
1.3.1 Le métier du <i>Private Equity</i>	53	1.6.1 Introduction - les principes	81
1.3.2 Les coûts de gestion du <i>Private Equity</i>	54	1.6.2 Présentation des risques	81
1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir	56		
1.3.4 La politique de gestion de la trésorerie et d'optimisation de la performance d'Altamir	58		
1.3.5 Les coûts de gestion d'Altamir	59		
1.3.6 Stratégie d'Altamir	60		
1.3.7 Processus d'investissement d'Apax Partners	62		
1.3.8 Processus de décision d'Altamir	64		
1.3.9 Équipe en charge d'Altamir	65		
1.3.10 Équipes d'Apax Partners	66		
1.3.11 Investissement responsable	67		

Les éléments du Rapport Financier Annuel sont identifiés à l'aide du pictogramme **RFA**

1.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

1.1.1 PERFORMANCE

ÉVOLUTION DE L'ANR PAR ACTION

Hausse de 30,8 % de l'ANR en 2019 (dividende inclus)

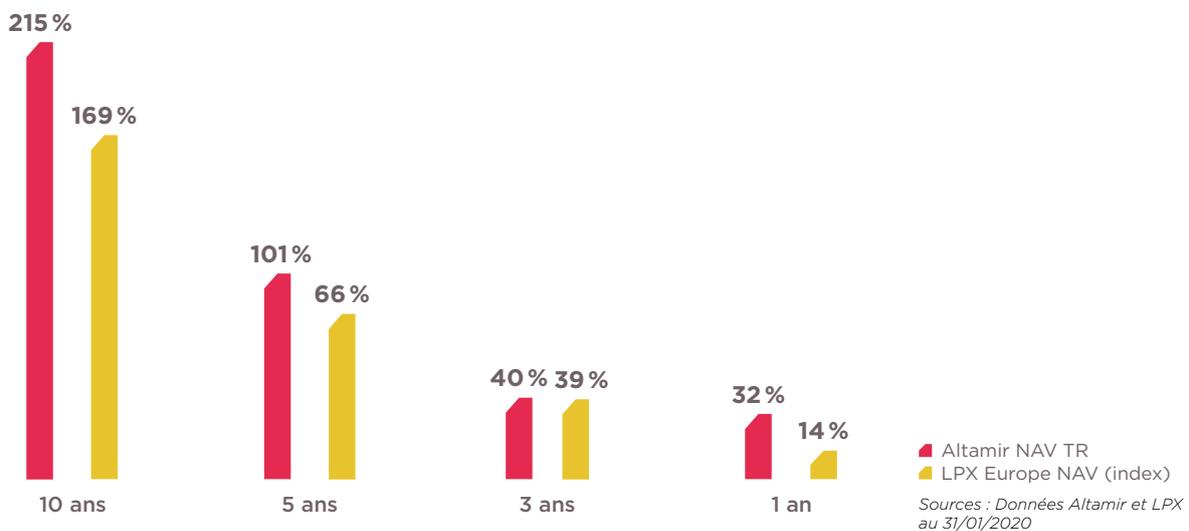
Actif Net Réévalué par action au 31 décembre de chaque année, en euros (part des associés commanditaires porteurs d'actions ordinaires)



PERFORMANCE COMPARÉE

Altamir surperforme son indice de référence

Évolution de l'ANR Total Return (dividendes réinvestis) sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2019





1.1.2 PORTEFEUILLE

LES 17 PREMIÈRES PARTICIPATIONS

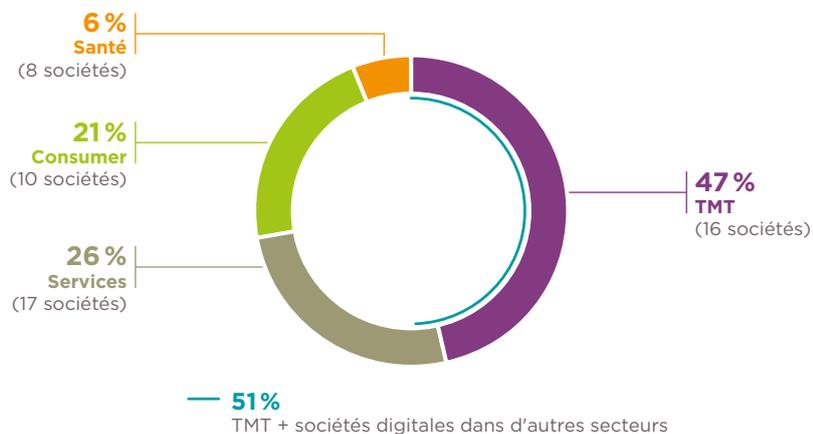
représentent 81% du portefeuille en juste valeur

Au 31 décembre 2019	Prix de revient résiduel en M€	Juste valeur en M€	% du portefeuille en juste valeur
Marlink	47,4	162,1	16,5 %
Entoria (ex-Ciprés)	48,8	83,9	8,6 %
Bip	32,4	68,4	7,0 %
Snacks Développement	37,7	61,6	6,3 %
THOM Group	34,7	55,8	5,7 %
SK FireSafety Group	12,2	50,5	5,1 %
Expereo	37,8	48,0	4,9 %
ThoughtWorks	6,9	44,2	4,5 %
AEB	38,8	40,6	4,1 %
InfoVista	40,5	39,9	4,1 %
Sandaya	21,6	30,0	3,1 %
Alain Afflelou	19,6	29,2	3,0 %
Vocalcom	10,7	20,2	2,1 %
Paycor	8,4	17,0	1,7 %
Unilabs	9,6	15,8	1,6 %
ECi Software Solutions	4,3	13,6	1,4 %
Trade me	9,9	12,1	1,2 %
TOTAL DES 17 PREMIÈRES PARTICIPATIONS	421,3	792,9	80,9 %
AUTRES TMT (8 SOCIÉTÉS)	23,9	46,5	4,7 %
AUTRES CONSUMER (6 SOCIÉTÉS)	17,6	35,9	3,7 %
AUTRES SERVICES (13 SOCIÉTÉS)	46,0	61,1	6,2 %
AUTRES SANTÉ (7 SOCIÉTÉS)	34,3	38,2	3,9 %
TOTAL 51 PARTICIPATIONS	543,1	974,6	99,4 %
Fonds d'investissement (Apax Development et Apax Digital)	5,7	5,9	0,60 %
TOTAL PORTEFEUILLE	548,8	980,4	100,0 %
Position secondaire (AHO20)	70,4	79,2	
TOTAL INVESTISSEMENTS	619,2	1 059,6	

UN PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ

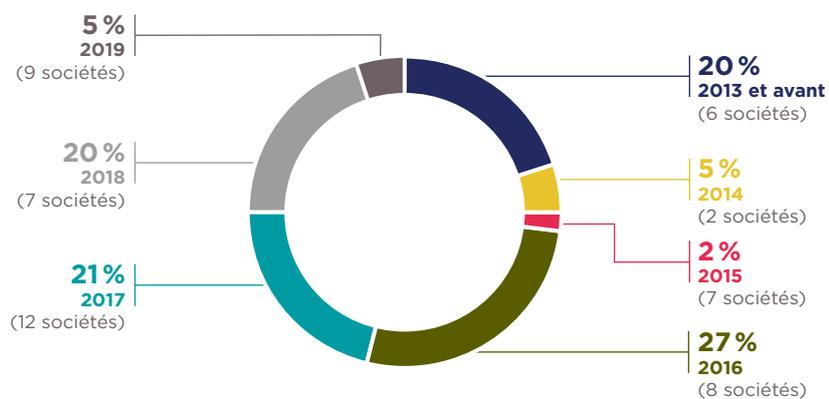
PAR SECTEUR

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2019



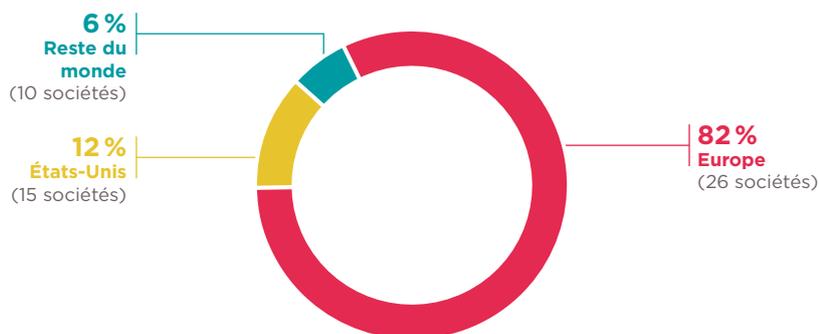
PAR MATURITÉ

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2019



PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2019

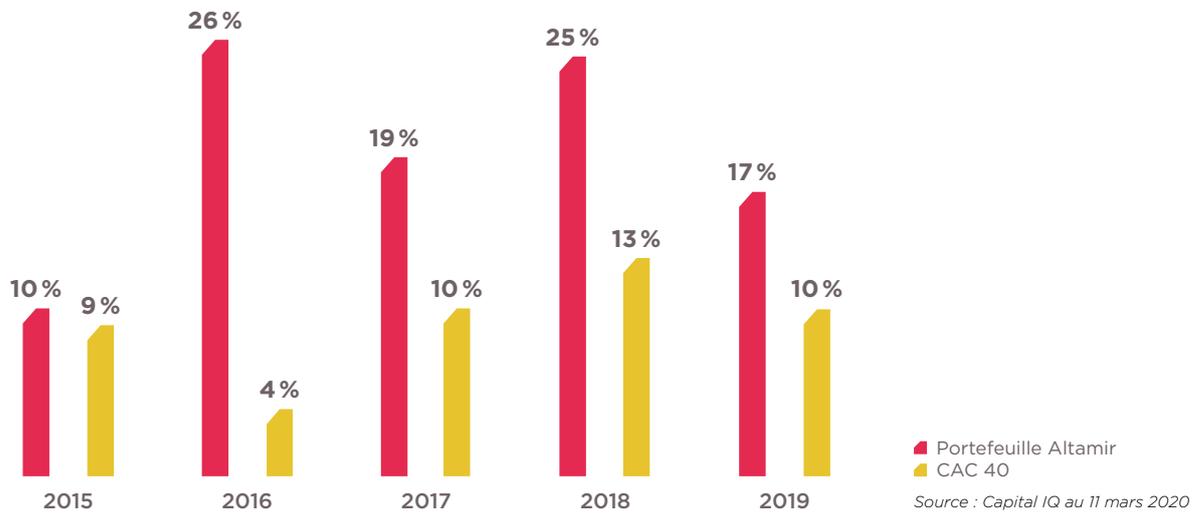




PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE

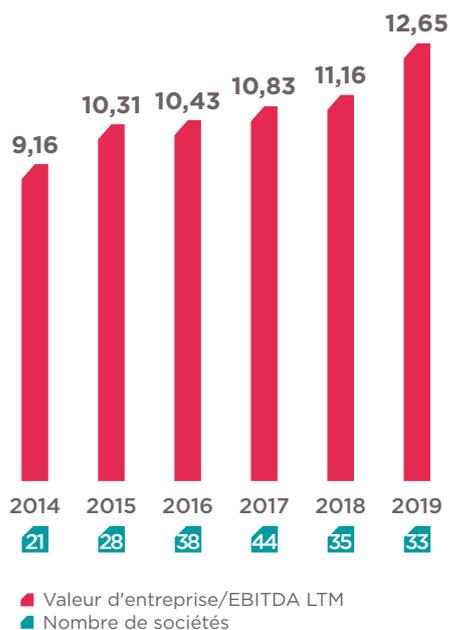
17% de croissance moyenne de l'Ebitda en 2019

Variation de l'Ebitda d'une année sur l'autre à taux de change constant, en %, pondérée par le coût résiduel de chaque société pour Altamir et par la capitalisation boursière pour les 36 sociétés non financières du CAC 40



MULTIPLES DE VALORISATION

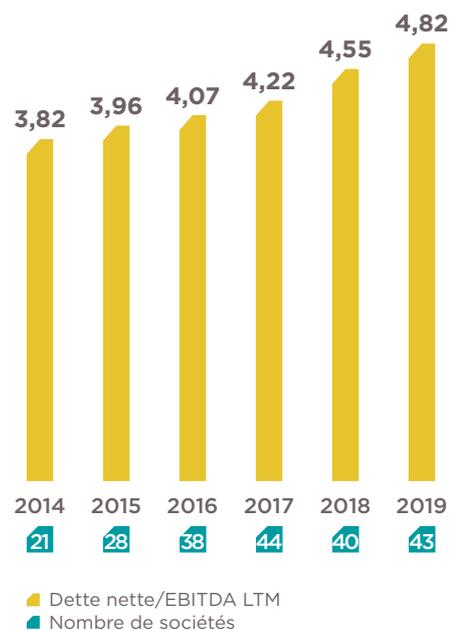
Multiplés moyens au 31 décembre pondérés par le poids de chaque société dans le prix de revient résiduel total du portefeuille



Échantillon de 33 sociétés au 31/12/2019
(en excluant les sociétés financières, les sociétés cédées et les sociétés valorisées par un autre indicateur que l'EBITDA).

MULTIPLES DE DETTE

Multiplés moyens au 31 décembre pondérés par le poids de chaque société dans le prix de revient résiduel total du portefeuille



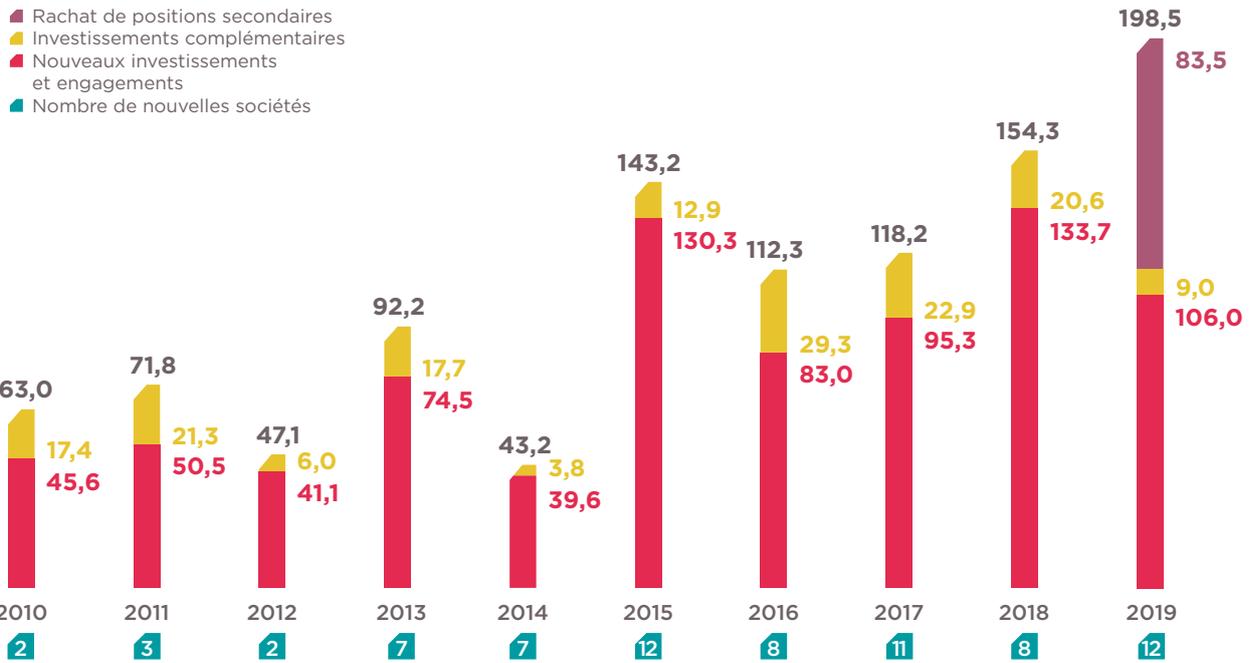
Échantillon de 43 sociétés au 31/12/2019
(en excluant les sociétés financières et les sociétés cédées).

1.1.3 ACTIVITÉ

INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS

198,5M€ investis et engagés en 2019

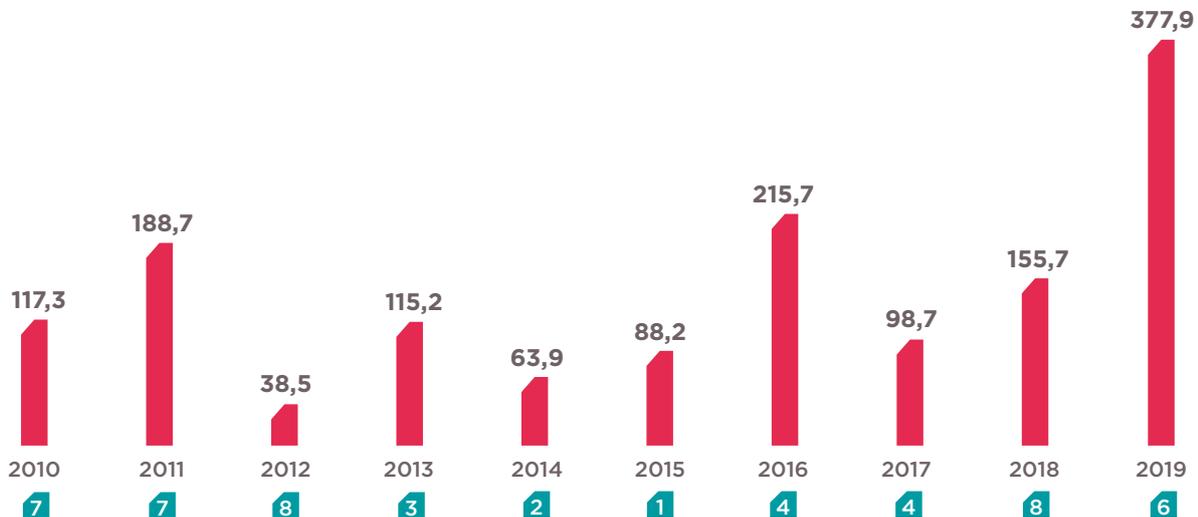
Montants investis et engagés en millions d'euros ; nombre de participations nouvelles par année



DÉSINVESTISSEMENTS

377,9M€ de produits de cession et revenus en 2019

Cessions réalisées ou signées en millions d'euros

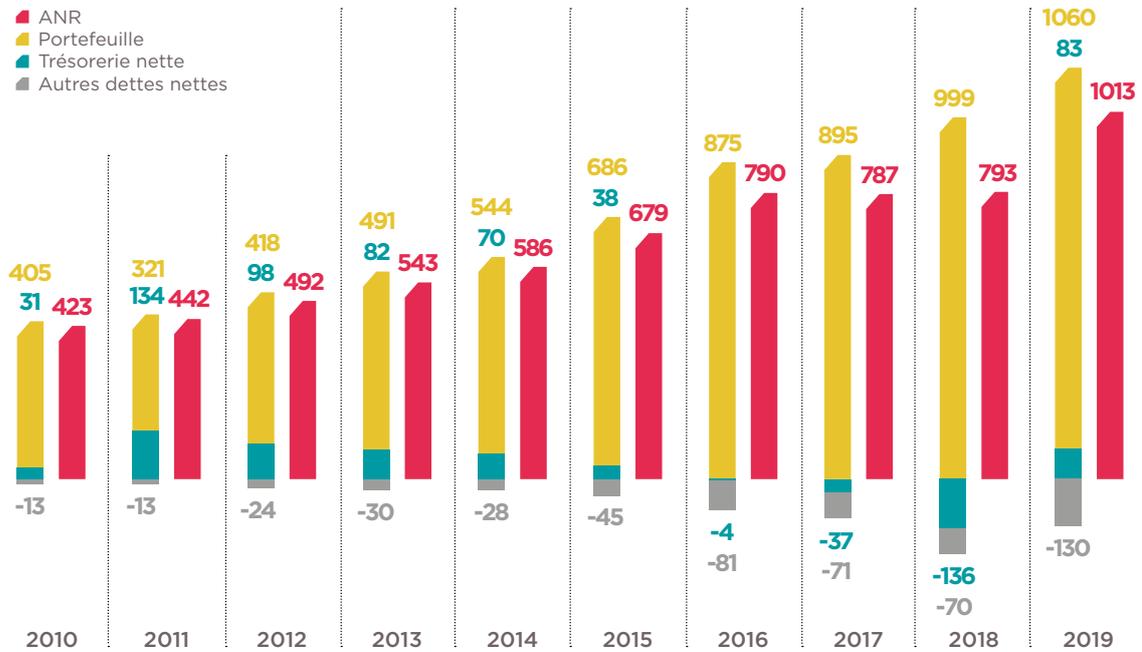




1.1.4 BILAN SIMPLIFIÉ

ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX AGRÉGATS

Comptes consolidés IFRS au 31 décembre de chaque année, en millions d'euros

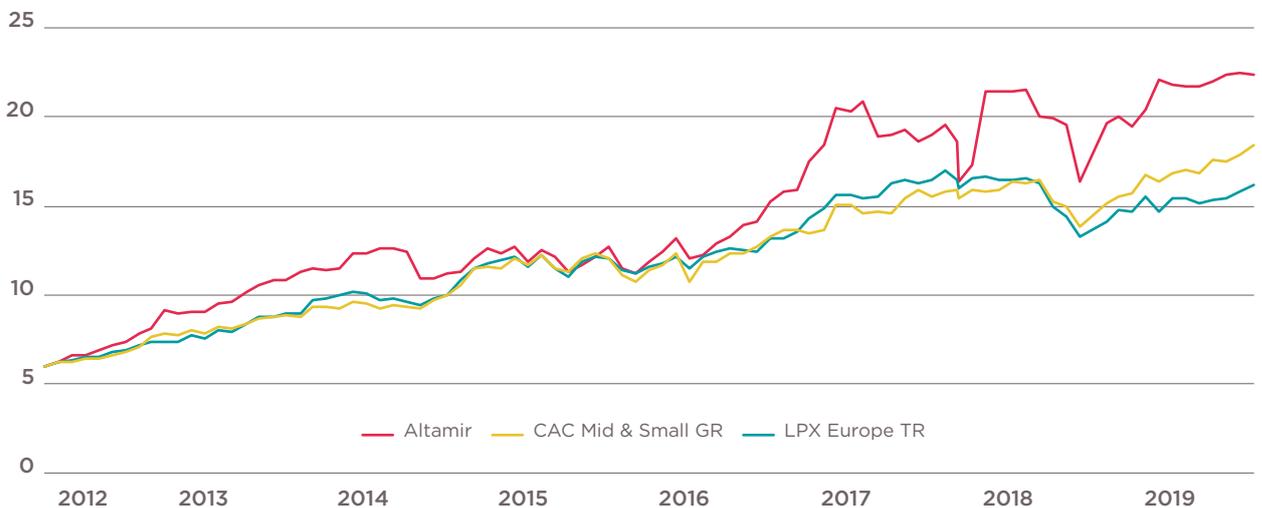


1.1.5 COURS DE BOURSE

ÉVOLUTION DE L'ACTION

Altamir surperforme ses indices de référence

Au 31 décembre 2019 (base : 30 juin 2012), en euros

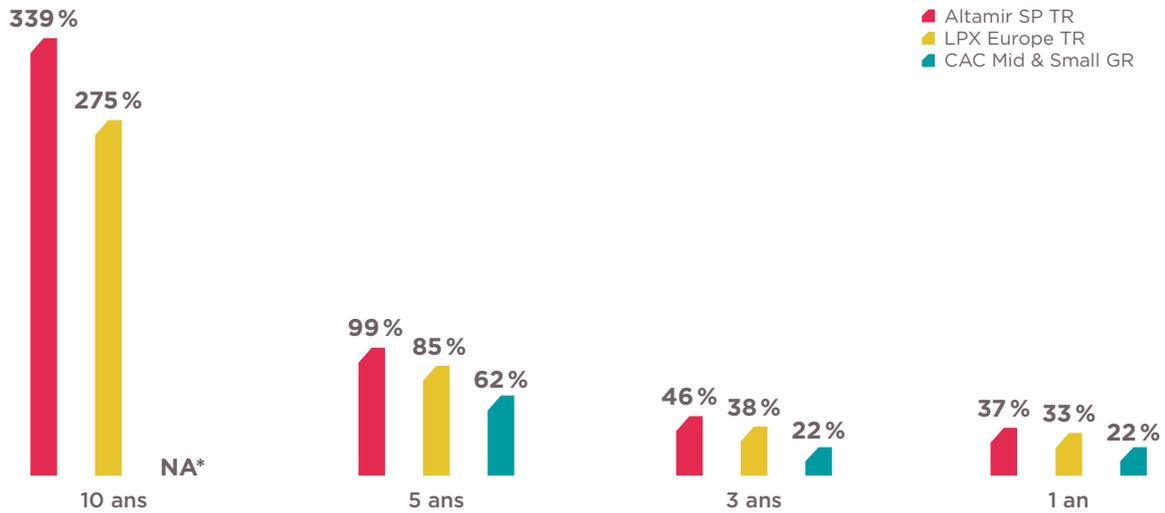


Sources : Altamir, LPX (données sur une base Total Return/Gross Return avec dividendes réinvestis)

RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE

Altamir surperforme ses indices de référence

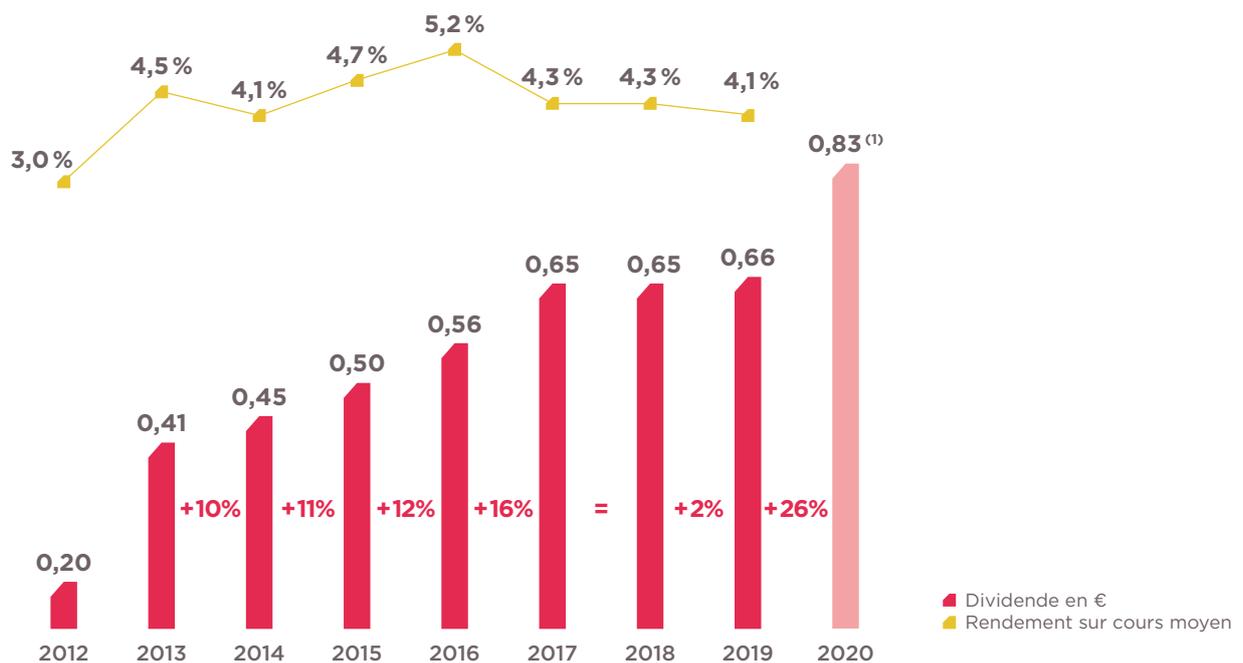
Rendement global sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2019



* Données CAC Mid & Small GR index non disponibles avant 2011.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

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



(1) Dividende devant être approuvé en assemblée générale du 28/04/2020.

1.1.6 CARNET DE L'ACTIONNAIRE

L'ACTION ALTAMIR

L'action Altamir est cotée sur Euronext Paris :

- // Compartiment B
- // Code ISIN FRO000053837
- // Code mnémonique : LTA.PA

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

Altamir est présente dans les indices :

- // CAC All Shares
- // CAC Financials
- // LPX Europe

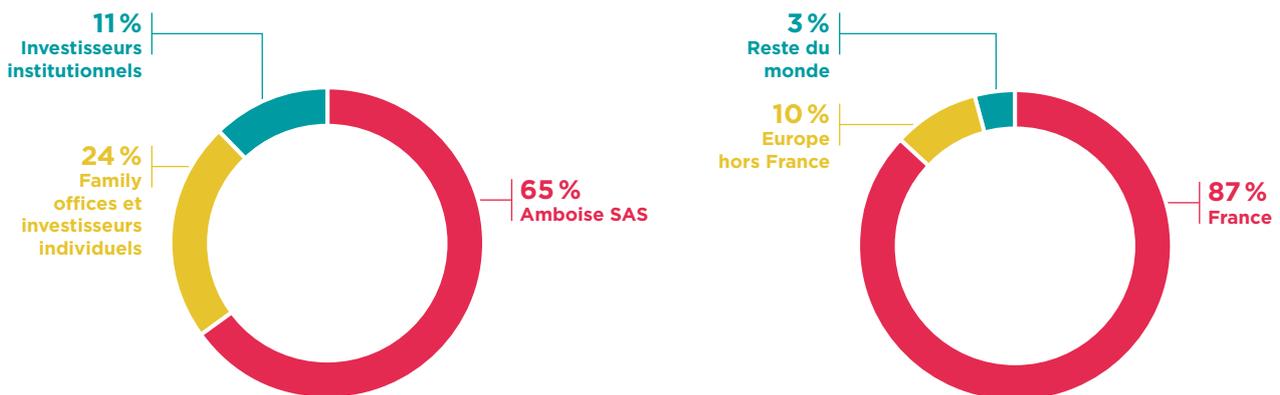
Données boursières

	2017	2018	2019
Cours d'ouverture au 01/01/N	12,77€	15,24€	12,64€
Cours de clôture au 31/12/N	15,24€	12,64€	16,65€
Cours le plus haut	17,50€ (le 17/07/2017)	17,34€ (le 11/05/2018)	17,50€ (le 04-07/10/2019)
Cours le plus bas	12,33€ (le 06/01/2017)	12,50€ (le 28/12/2018)	12,44€ (le 07/01/2019)
Cours de clôture moyen	15,10€	15,48€	16,12€
Volume moyen journalier en nombre de titres échangés	18 926	36 023	4 048
Volume moyen journalier (en euros)	286 474	588 182	64 854
Nombre d'actions 31/12/N	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Capitalisation boursière au 31/12/N (en millions d'euros)	556,4	461,5	607,9

Les transactions OTC et sur les plateformes alternatives ne sont pas intégrées dans ces chiffres.

ACTIONNARIAT

La structure de l'actionnariat au 28 septembre 2019 est la suivante :



POLITIQUE DE DISTRIBUTION

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

Le gérant a pris acte de la position du Conseil de Surveillance de fixer à 3% le taux applicable cette année à l'ANR du

31 décembre 2019 afin de calculer le dividende revenant aux actions ordinaires. À titre d'illustration, ci-dessous, le calcul du dividende pour les exercices 2019, 2018 et 2017. Au vu de l'évolution de l'ANR, le dividende par action versé au titre de l'exercice 2019 est en forte hausse par rapport à celui versé au titre de l'exercice 2018.

	Calcul du dividende 2017	Calcul du dividende 2018	Calcul du dividende 2019
Assiette	ANR au 31/12/2017	ANR au 31/12/2018	ANR au 31/12/2019
Montant	786,7M€	792,9M€	1013,2M€
Taux	3%	3%	3%
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	23 732 996€	24 098 119€	30 305 210€
Dividende par action ordinaire	0,65€	0,66€	0,83€

INFORMATION ET COMMUNICATION FINANCIÈRE

Altamir entretient des relations régulières avec la Communauté Financière.

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

Par ailleurs, des rencontres régulières sont organisées avec les analystes financiers et les investisseurs sous la forme de *roadshows*, rendez-vous individuels ou conférences téléphoniques. Ces différents événements permettent à la Communauté Financière d'échanger avec la gérance sur la stratégie de la Société, ses résultats et ses perspectives.

Toute opération d'investissement ou de désinvestissement d'un montant supérieur à 10M€ donne lieu à un communiqué de presse.

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

Les informations figurant sur le site Internet ne font pas partie du présent Document d'Enregistrement Universel. À ce titre ces informations n'ont pas été examinées par l'AMF.

Responsables

- // M. Éric Sabia (Information Financière)
- // Mme Claire Peyssard-Moses (Communication)
- // Altamir - 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris
- // Tél. +33 (0)1 53 65 01 00

Lieu de consultation des documents juridiques

Les documents juridiques sont consultables au siège de la Société : 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris

CALENDRIER 2020 DES COMMUNICATIONS FINANCIÈRES

28 avril à 10 heures	Assemblée générale des actionnaires
12 mai après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 31 mars 2020
8 septembre après bourse	Communiqué de presse sur les comptes semestriels et l'ANR au 30 juin 2020
9 septembre à 8h30	Réunion SFAF
5 novembre après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 30 septembre 2020

La Société signale au marché qu'elle a, comme le recommande l'AMF, fixé à 15 jours calendaires la période d'embargo précédant la publication des communiqués sur les résultats annuels et semestriels.

1.2 PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ

1.2.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

PROFIL

Altamir est une société cotée de *Private Equity* (Euronext Paris, Compartiment B) dont l'actif net réévalué (ANR) s'élève à plus de 1 Md€. Elle a été créée en 1995 pour permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du *Private Equity*, une des plus performantes sur la durée.

La Société investit au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, deux acteurs de référence qui ont plus de 45 ans d'expérience dans le métier de l'investissement. Actionnaires majoritaires ou de référence, les fonds Apax réalisent des opérations de capital-transmission et capital-développement et accompagnent les dirigeants d'entreprises dans la mise en œuvre d'objectifs ambitieux de création de valeur.

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

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

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

OBJECTIFS

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

- // accroître la valeur de l'Actif Net Réévalué (ANR) par action en surperformant les indices de référence (LPX Europe, CAC Mid & Small) ;
- // avoir une politique de distribution de dividende pérenne, simple et attractive.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Avant 2011, Altamir co-investissait aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA⁽¹⁾, et détient encore dans son portefeuille deux participations issues de cette activité historique.

Depuis 2011, Altamir investit à la fois au travers des fonds gérés par Apax Partners et en co-investissement aux côtés de ces mêmes fonds :

- // Gérés par Apax Partners SAS, France :
 - 277M€ dans Apax France VIII,
 - 306M€ dans Apax France IX,
 - 350M€ dans Apax France X,
 - 15M€ dans Apax Development.
- // Gérés par Apax Partners LLP, Londres :
 - 60M€ dans Apax VIII LP,
 - 138M€ dans Apax IX LP,
 - 180M€ dans Apax X LP,
 - 5M\$ dans Apax Digital.
- // En co-investissement : 62M€ investis dans cinq participations.

Dans le futur, Altamir maintiendra son partenariat avec Apax Partners mais la politique d'investissement de la Société pourra être amenée à évoluer 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*, qui est comprise entre 7 et 10 ans.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

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

- // investir dans des **sociétés en croissance**, diversifiées en termes de taille et de zone géographique ;
- // investir uniquement dans les **quatre secteurs de spécialisation d'Apax** (TMT, Consumer, Santé, Services) ;
- // réaliser des opérations de LBO/capital-développement ;
- // se positionner comme investisseur majoritaire ou de référence ;
- // créer de la valeur en visant un multiple de 2 à 3 fois les montants investis ;
- // réaliser des investissements responsables en mesurant la performance ESG (Environnement, Social, Gouvernance) de chaque investissement.

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

Altamir est une société en commandite par actions (SCA) qui comprend deux catégories d'associés : des associés

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

commanditaires (actionnaires) et un associé commandité qui est aussi le gérant (voir aussi paragraphe 2.1.1).

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

LE GÉRANT COMMANDITÉ

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

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

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

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

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

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

Altamir est dotée d'un Conseil de Surveillance composé au 31 décembre 2019 de quatre membres qui apportent leur expérience de chefs d'entreprises et d'experts acquise dans les secteurs de spécialisation d'Altamir (voir biographies paragraphe 2.1.4). Trois d'entre eux sont indépendants. Ils sont nommés pour des mandats de deux ans renouvelables.

- // Jean Estin
- // Marleen Groen
- // Anne Landon
- // Jean-Hugues Loyez (président)

Deux censeurs nommés pour deux ans assistent au Conseil de Surveillance avec voix consultative :

- // Gérard Hascoët
- // Philippe Santini

COMMISSAIRES AUX COMPTES

RSM Paris
EY (ex-Ernst & Young et Autres)



Jean Estin



Marleen Groen



Anne Landon



Jean-Hugues Loyez
Président



Gérard Hascoët
Censeur



Philippe Santini
Censeur

APAX PARTNERS

Un pionnier du *Private Equity*

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

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

De 1983 (date de création du premier fonds français Apax CR) à 2006 (date de levée du fonds Apax France VII) Apax Partners SA était la société de gestion des fonds français. Elle est le conseil en investissements d'Altamir depuis sa création en 1995.

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

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

Deux entités juridiques

Aujourd'hui, deux entités juridiques distinctes opèrent sous la marque Apax Partners, sans lien capitalistique entre elles : Apax Partners SAS, société de gestion des fonds français, et Apax Partners LLP qui gère les fonds internationaux. Du fait de leur histoire commune, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP partagent une stratégie d'investissement fondée sur le financement de la croissance et la spécialisation sectorielle, tout en se positionnant sur des marchés complémentaires en termes de zones géographiques et de tailles d'entreprise.

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

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

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

APAX PARTNERS SAS

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

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax France VIII levé en 2011 (704M€), Apax France IX levé en 2016 (1,030Md€), Apax France X (objectif 1,2Md€), et Apax Development (fonds de 255M€ spécialisé sur le segment des *small caps* en France).

Au global, les fonds gérés et conseillés par Apax Partners SAS s'élèvent à plus de 4Mds€. Ils accompagnent sur la durée la croissance d'entreprises de taille moyenne (100M€ à 500M€ de valeur d'entreprise) ou plus petite (de 50M€ à 100M€) en Europe continentale.

// Pour en savoir + www.apax.fr

APAX PARTNERS LLP

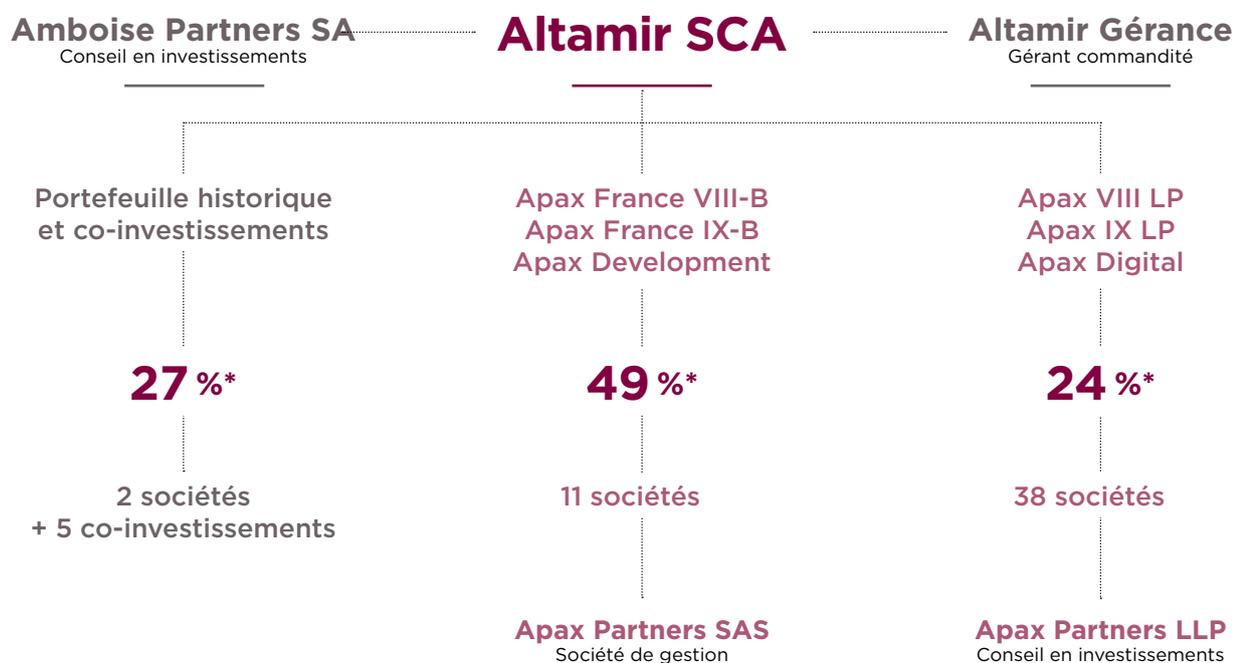
Apax Partners LLP, dont le siège est à Londres, est un des principaux acteurs du *Private Equity* dans le monde. La société investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Chine, Inde). Elle dispose pour cela d'une équipe de plus de 120 professionnels de l'investissement,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

Les fonds gérés et conseillés par Apax Partners LLP s'élèvent à plus de 50Mds\$. Ils accompagnent sur la durée la croissance de grandes entreprises dont la valeur varie de 500M€ à 3Mds€. Les derniers fonds levés sont Apax VIII LP en 2013 (7,5Mds\$), Apax IX LP en 2016 (9Mds\$), Apax X LP (objectif 10,5Mds\$), et Apax Digital en 2017 (fonds de 1,1Md\$ spécialisé dans les sociétés à forte composante technologique).

// Pour en savoir + www.apax.com

1.2.2 ORGANIGRAMMES

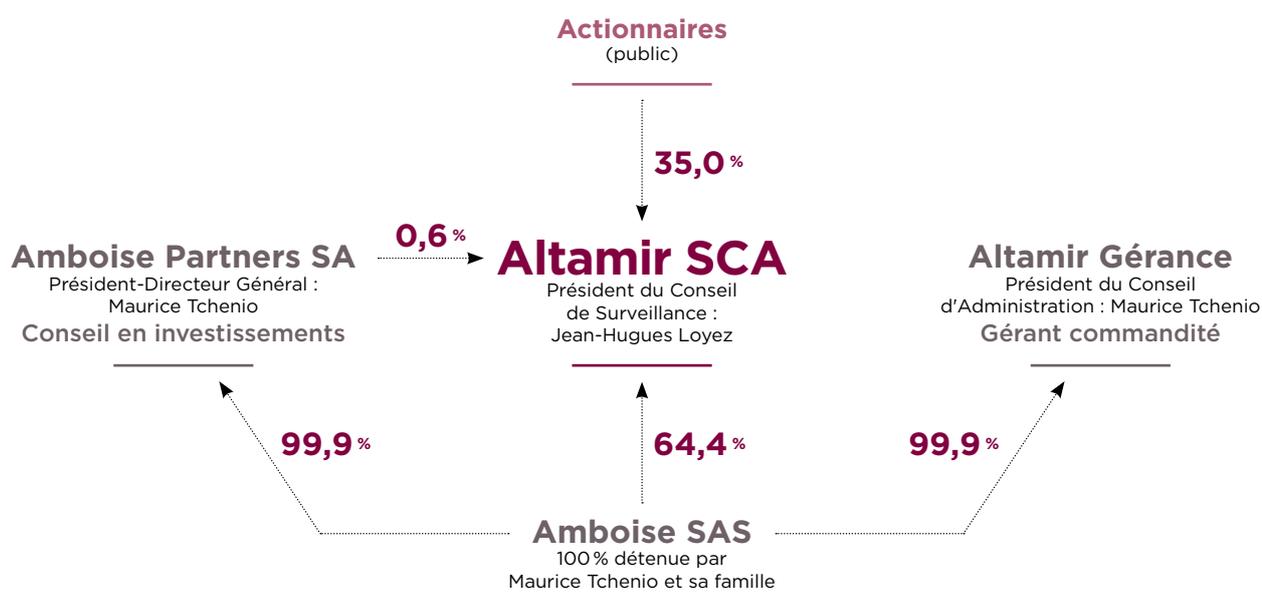
ORGANIGRAMME OPÉRATIONNEL AU 31 DÉCEMBRE 2019



* % du portefeuille en juste valeur

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

ORGANIGRAMME ACTIONNARIAL AU 31 DÉCEMBRE 2019



Altamir
INVEST VIA APAX PARTNERS

LE PORTEFEUILLE



1.2.3 LE PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2019

Le portefeuille d'Altamir en montant résiduel investi et par sociétés se ventile ainsi au 31 décembre 2019 :

 TMT (Technologies - Media - Telecom)	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Marlink ⁽¹⁾	2016	27,52 %	47 375	LBO
InfoVista ⁽¹⁾	2016	22,44 %	40 511	LBO
Expereo	2018	17,83 %	37 762	LBO
Bip	2018	18,77 %	32 389	LBO
Vocalcom	2011	18,54 %	10 709	Développement
Paycor	2018	0,85 %	8 379	LBO
Inmarsat	2019	0,36 %	7 623	LBO
ThoughtWorks ⁽¹⁾	2017	2,26 %	6 942	LBO
ECi Software Solutions	2017	1,38 %	4 343	LBO
Genius Sports Group	2018	1,28 %	4 157	LBO
Attenti	2017	1,70 %	3 005	LBO
Fractal Analytics	2019	0,87 %	2 950	LBO
Engineering Ingegneria Informatica	2016	0,51 %	2 555	LBO
Duck Creek Technologies	2016	0,51 %	2 336	LBO
Zensar ⁽²⁾	2015	0,22 %	1 169	LBO
TietoEVRY ⁽²⁾	2015	0,19 %	6	LBO
			212 211	

SANTÉ

Amplitude Surgical ⁽²⁾	2011	13,17 %	14 041	LBO
Unilabs	2017	1,01 %	9 542	LBO
Candela	2017	1,62 %	5 860	LBO
Vyair Medical	2016	0,96 %	5 412	LBO
Healthium MedTech	2018	1,67 %	3 121	LBO
Neuraxpharm	2016	0,86 %	2 874	LBO
Kepro	2017	1,42 %	2 841	LBO
Ideal Protein	2015	0,63 %	153	LBO
			43 844	

(1) Co-investments (aux côtés des fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax IX LP)

(2) Société cotée.

n.s. : non significatif.



SERVICES

	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Entoria ⁽¹⁾	2017	17,09 %	48 748	LBO
AEB	2018	24,04 %	38 845	LBO
SK FireSafety Group	2014	37,34 %	12 241	LBO
Trade me	2019	1,03 %	9 918	LBO
Assured Partners	2019	0,42 %	8 945	LBO
Authority Brands	2018	1,59 %	6 470	LBO
SafetyKleen	2017	1,54 %	4 902	LBO
Tosca Services	2017	1,30 %	4 595	LBO
Guotai Junan Securities ⁽²⁾	2017	0,04 %	3 800	LBO
Shriram City Union Finance ⁽²⁾	2015	0,22 %	3 299	Développement
ADCO Group	2019	1,21 %	3 203	LBO
Lexitas	2019	1,51 %	2 643	LBO
Quality Distribution	2015	0,72 %	2 412	LBO
Boats Group	2016	1,56 %	2 038	LBO
Manappuram Finance ⁽²⁾	2017	0,17 %	1 825	LBO
Gama Life	2019	1,39 %	1 362	LBO
Huarong ⁽²⁾	2014	n.s.	352	LBO
			155 598	



CONSUMER

Snacks Développement ⁽¹⁾	2013	24,22 %	37 713	LBO
THOM Group	2010	10,42 %	34 731	LBO
Sandaya	2016	9,60 %	21 611	LBO
Alain Afflelou	2012	5,85 %	19 618	LBO
MATCHESFASHION.COM	2017	0,91 %	7 240	LBO
Wehkamp	2015	0,96 %	3 273	LBO
Baltic Classifieds Group	2015	0,96 %	3 117	LBO
Cole Haan	2013	1,02 %	1 832	LBO
Huayue Education	2019	0,49 %	1 363	LBO
Idealista	2015	0,87 %	747	LBO
			131 245	

FUNDS INVESTMENTS

Apax Devt. Fund	2018	5,87 %	3 830
Apax Digital Fund	2018	0,47 %	1 840
			5 670

SECONDARY

AHO20	2019	0,47 %	70 450
			70 450

TOTAL

619 018

(1) Co-investments (aux côtés des fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax IX LP)

(2) Société cotée.

n.s. : non significatif.

1.2.4 SOCIÉTÉS DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

Au 31 décembre 2019, le portefeuille d'Altamir est composé de **51 sociétés** (contre 48 au 31 décembre 2018), dont 44 sociétés non cotées (plus de 90% du portefeuille en valeur) et 7 sociétés cotées (Amplitude, TietoEVRY, Guotai, Huarong, Manappuram, Shriram, Zensar).

Au cours de l'année 2019, ces sociétés ont enregistré une progression de **17,2%** de leur Ebitda moyen - pondéré par le montant résiduel investi dans chaque société - sous l'effet combiné de la bonne orientation de l'activité à périmètre constant et des acquisitions réalisées au cours des douze derniers mois.

Les 17 principaux investissements représentent près de **81%** de la valeur totale du portefeuille au 31 décembre 2019 et sont, par ordre décroissant, les suivants : Marlink, Entoria (ex-Ciprés Assurances), Bip, Snacks Développement, THOM Group, SK FireSafety Group, Expereo, ThoughtWorks, AEB, InfoVista, Sandaya, Alain Afflelou, Vocalcom, Paycor, Unilabs, ECI, Trade Me.

Ils sont présentés ci-après avec les chiffres clés au 31 décembre 2019.



SOMMAIRE

● Marlink	27	● Paycor	40
● Entoria	28	● Unilabs	41
● Bip	29	● ECI	42
● Snacks Développement	30	● Trade Me	43
● THOM Group	31	● Autres sociétés secteur TMT	44
● SK FireSafety Group	32	● Autres sociétés secteur Santé	46
● Expereo	33	● Autres sociétés secteur Services	48
● ThoughtWorks	34	● Autres sociétés secteur Consumer	50
● AEB Group	35	Investissements dans les fonds	
● InfoVista	36	Apax Development et Apax Digital	51
● Sandaya	37	Rachats de positions secondaires	52
● Alain Afflelou	38		
● Vocalcom	39		



www.marlink.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2016	47,4 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		162,1 M€	16,5%

1. Présentation de la société

Marlink est l'un des principaux fournisseurs de solutions de communication par satellite dans le monde. La société équipe, d'une part, les entreprises du secteur maritime et, d'autre part, des milliers d'utilisateurs opérant dans des environnements difficiles (extraction minière, production d'énergie et humanitaire), qui nécessitent des services de connectivité mobile et fixe extrêmement fiables. Implantée dans 14 pays à travers l'Europe, l'Asie, le Moyen-Orient et l'Amérique, Marlink commercialise ses produits en direct ou à travers un réseau de distribution d'environ 400 revendeurs dans le monde.

2. Thèse d'investissement

Marlink est un leader mondial des services de communication par satellite dans le domaine civil. La société recouvre le périmètre des activités civiles de Vizada, une ancienne société du portefeuille d'Apax/Altamir cédée au groupe Airbus en 2011. Les activités maritimes, sur lesquelles elle est leader mondial, représentent la plus grosse part de son chiffre d'affaires. Ses ventes sont tirées par le VSAT maritime

à bandes de fréquence « ka et ku », un segment attractif et en pleine expansion. Marlink est bien positionnée pour capter la croissance de ce marché grâce à (i) une offre de produits complète, (ii) un réseau de distribution mondial et (iii) une base de clients large et diversifiée.

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

Marlink a activement poursuivi sa stratégie de croissance aussi bien interne qu'externe. En novembre 2016, soit six mois après l'acquisition, la société a acquis la société italienne Telemar, créant ainsi le leader mondial des communications, solutions numériques et de la maintenance d'équipements dans le secteur maritime. Le nouveau groupe équipe plus d'un navire sur trois dans le monde.

En 2017, la société a acquis Palantir – le spécialiste norvégien des solutions informatiques embarquées – ainsi que deux fournisseurs de services : RadioHolland (400 navires équipés VSAT dans le segment de la marine marchande) et LiveWire (45 navires équipés VSAT sur le segment de la plaisance).

En 2018, Marlink a finalisé l'acquisition d'OmniAccess, leader des solutions de connexion haut débit à destination des super-yachts et des compagnies de croisière de luxe. La transaction a donné naissance au leader mondial des services VSAT maritime, avec un chiffre d'affaires annuel de près de 485M\$, environ 1000 salariés et une base installée VSAT de plus de 5700 navires.

5. Performance

Marlink continue d'accélérer le développement de son offre de services VSAT à plus forte marge, qui se substitue progressivement à l'activité historique basée sur la technologie MSS. L'intégration de Telemar a été réalisée avec succès et a activement contribué à l'expansion de Marlink dans le VSAT grâce à la captation de nouveaux abonnés et à la migration des abonnés existants vers le réseau de Marlink. À la suite du recrutement d'un nouveau responsable en 2017, les activités terrestres ont fait preuve d'une performance solide et d'une très forte dynamique commerciale.

En 2019, la croissance à deux chiffres de son Ebitda a été tirée par le renforcement de l'activité maritime et du segment VSAT et les résultats solides de la division Enterprise.

6. Sortie

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

SEALINK



ENTORIA
Assurez-vous d'entreprendre

www.entoria.fr

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2017	48,8 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		83,9 M€	8,6 %



1. Présentation de la société

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

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

Pour accélérer sa croissance interne, Ciprés a finalisé l'acquisition du courtier Axelliance en août 2018, une étape majeure dans sa stratégie de développement. Disposant d'un savoir-faire reconnu dans l'assurance santé et prévoyance ainsi que dans l'assurance dommages, Axelliance apporte des compétences nouvelles à Ciprés. Elle s'adresse en effet principalement aux PME et TPE ainsi qu'aux travailleurs indépendants et ses produits sont commercialisés aussi bien en direct que par le biais d'un réseau de courtiers.

2. Thèse d'investissement

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

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

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

3. Sources de création de valeur

Entoria a engagé la numérisation de l'ensemble de ses processus, elle poursuit le développement de son réseau, accroît le volume d'activité de ses courtiers et diversifie son offre produits sur son périmètre existant et/ou par le biais d'acquisitions et de joint-ventures.

Ces différentes étapes lui donneront la possibilité d'amorcer une nouvelle phase de croissance et une stratégie de diversification lui permettant de s'imposer comme le premier acteur multiproduits répondant à l'ensemble des besoins en assurance des entrepreneurs.

4. Réalisations

Deux ans après l'investissement, la société est en ligne avec son plan de développement. En 2019, elle a finalisé l'intégration de la gestion de l'ensemble des sinistres en un système informatique unique. La refonte complète de son logiciel de back-office devrait être achevée courant 2020.

En septembre 2019, Ciprés a annoncé la création de sa nouvelle identité institutionnelle, centrée sur son nouveau nom de marque «Entoria», qui regroupe toutes ses activités à la suite de l'intégration d'Axelliance. Entoria est désormais le deuxième courtier d'assurance grossiste en France, avec un portefeuille de 500M€ et environ 9 400 courtiers partenaires en 2019. Son ambition est de devenir à court terme la référence assurance des entrepreneurs français.

5. Performance

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 99,1M€ en 2019, en recul de 4,3% par rapport à l'année précédente. L'Ebitda a progressé de 21,5% (*pro forma*).

6. Sortie

Grâce à sa structure peu capitalistique, la société est fortement génératrice de cash-flows. Elle dispose d'un potentiel de croissance significatif qui repose sur l'expansion de son réseau de courtiers et de nouvelles offres produits. À terme Entoria devrait intéresser des acquéreurs aussi bien financiers que stratégiques.

Bip.

www.businessintegrationpartners.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2018	32,4 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Italie		68,4 M€	7,0%

1. Présentation de la société

Bip est une société de conseil en management, technologie de l'information et transformation numérique issue d'un *spinoff* de Deloitte en 2003. Il s'agit du quatrième plus grand cabinet de conseil d'Italie, pays où elle continue de réaliser la majeure partie de son chiffre d'affaires. Bip emploie plus de 2 700 personnes et compte plus de 300 clients, principalement des grands comptes dans différents secteurs tels que les Télécoms/Média, l'énergie, les services publics ou encore les services financiers.

2. Thèse d'investissement

Bip intervient sur un marché en forte croissance, notamment en Italie où le secteur du conseil rattrape son retard sur les autres pays européens, avec une progression annuelle du marché de 7 % depuis 2013 et une croissance attendue supérieure à 5 % pour les prochaines années.

Le positionnement de Bip, à mi-chemin entre le conseil en management traditionnel et les services informatiques, lui

permet de nettement surperformer la croissance du marché du conseil en Italie. Son modèle économique est particulièrement efficace, caractérisé par un taux d'occupation élevé et des frais généraux, commerciaux et marketing limités. La société peut ainsi proposer une offre rentable avec un personnel hautement qualifié. Enfin, elle dispose d'un portefeuille de clients fidèles, la durée moyenne de la relation dépassant 14 ans pour les 10 premiers d'entre eux.

3. Sources de création de valeur

Le positionnement éprouvé de Bip et son avantage compétitif dans le digital devraient lui permettre de surperformer la croissance du marché italien, tout en continuant à développer ses solutions numériques et sa présence à l'international, notamment au moyen d'acquisitions ciblées.

4. Réalisations

En 2019, comme au cours des années précédentes, BIP a effectué un grand nombre d'embauches (+ 440 ETP nets) pour profiter de la croissance du marché italien tout en maintenant une très haute qualité de service et de satisfaction client et un bon niveau de marge.

Le chiffre d'affaires issu des activités numériques a progressé de 37 % en 2019 par rapport à 2018, et représente aujourd'hui près de 24 % du chiffre d'affaires total.

Un programme d'acquisitions a été lancé : plusieurs cibles d'envergure ont été identifiées, aussi bien sur les marchés internationaux (Allemagne, Royaume-Uni, Espagne, France) qu'en Italie (particulièrement dans le digital).

Afin de renforcer sa présence au Brésil, Bip a acquis la société FBM, qui réalise un chiffre d'affaires d'environ 3,5M€ avec 130 consultants.

5. Performance

En 2019, les résultats de BIP ont une nouvelle fois dépassé les prévisions du budget et du *business plan*, avec une croissance du chiffre d'affaires et de l'Ebitda de respectivement 17 et 18 % environ par rapport à 2018.

6. Sortie

La croissance de l'entreprise (augmentation prévue du chiffre d'affaires de 10 à 15 % en taux de croissance annuel moyen sur 2019/2022), son excellente performance opérationnelle et sa capacité à générer du cash devraient constituer des éléments extrêmement attractifs pour la cession à terme. Celle-ci pourrait prendre la forme d'une introduction en bourse, d'un LBO tertiaire ou d'une cession à un autre groupe.



SNACKS DÉVELOPPEMENT

Snacks Développement

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2013	37,7 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		61,6 M€	6,3 %



1. Présentation de la société

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

En tenant compte des activités de Kolak, société britannique acquise en 2016, et d'Ibersnacks, société espagnole acquise en octobre 2018, Snacks Développement produit environ 2,5 milliards de sachets de produits salés apéritifs pour les principales chaînes de distribution alimentaire en Europe, notamment celles basées en France, au Royaume-Uni, en Espagne, en Italie et au Benelux. Sa production annuelle dépasse 95 000 tonnes.

2. Thèse d'investissement

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

Snacks Développement opère sur un marché européen de taille significative, rentable et en pleine expansion, celui des produits apéritifs, (i) avec des gammes de produits communes à plusieurs pays (les tuiles, par exemple), (ii) sur lequel la pénétration des marques de distributeurs est croissante, (iii) avec des barrières à l'entrée.

3. Sources de création de valeur

Snacks Développement a pour ambition de devenir un leader européen des produits apéritifs à marque distributeur. Elle poursuivra sa croissance par le biais de l'innovation produit et d'investissements dans ses sites de production. La société cherche également à se développer *via* des acquisitions en Europe.

4. Réalisations

Depuis l'investissement, Snacks Développement s'est concentrée sur plusieurs leviers créateurs de valeur. La société a augmenté ses ventes en France en élargissant sa gamme de produits apéritifs à marque distributeur et en utilisant de nouveaux canaux de distribution. Les ventes à l'international ont également progressé, tirées par l'augmentation des volumes de tuiles vendus à certains distributeurs européens.

En octobre 2016, Snacks Développement a acquis la société Kolak, un des principaux producteurs de chips et snacks au Royaume-Uni avec un chiffre d'affaires d'environ 140M€. Cette acquisition lui permet d'élargir sa gamme de produits aux chips et pop-corn.

En septembre 2018, Snacks Développement a acquis la société espagnole Ibersnacks. Avec un chiffre d'affaires d'environ 80M€, Ibersnacks est le fournisseur privilégié de produits salés apéritifs à marque distributeur auprès de Mercadona, premier distributeur alimentaire en Espagne. Son acquisition permet à Snacks Développement d'augmenter sa taille, de diversifier son offre produits et d'élargir son empreinte géographique. Le nouvel ensemble emploie environ 1900 personnes sur huit sites de production, avec une présence commerciale dans dix pays européens.

5. Performance

Le chiffre d'affaires pour l'exercice 2019/2020 (exercice clos au 31 janvier) devrait atteindre 371M€, en hausse de 6% par rapport au *pro forma* de l'exercice précédent.

6. Sortie

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



www.thomeurope.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2010	34,7 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		55,8 M€	5,7%

1. Présentation de la société

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

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

2. Thèse d'investissement

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

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

3. Sources de création de valeur

Outre les synergies créées par la fusion, THOM Group présente un potentiel de croissance significatif qui repose sur l'ouverture de nouveaux magasins dans les centres commerciaux et en centre-ville, sur le développement des ventes en ligne et sur l'expansion à l'international.

4. Réalisations

Depuis l'investissement et la fusion Histoire d'Or/Marc Orian, diverses initiatives créatrices de valeur ont été mises en place. Plusieurs dizaines de magasins ont été ouverts en France et en Belgique. En 2013, un site de vente en ligne et une stratégie CRM/marketing digitalisée ont été lancés. En 2014, le groupe a réalisé plusieurs acquisitions, dont la plus significative est celle de 43 magasins Piery. Il s'est aussi développé à l'international, avec l'acquisition de deux chaînes de bijouterie dans le nord de l'Italie et l'ouverture de plusieurs magasins dans ce pays.

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

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

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

En octobre 2019, THOM Europe a été rebaptisé THOM Group pour refléter l'ambition internationale du groupe.

5. Performance

THOM Group a continué à réaliser de bonnes performances au cours de l'exercice 2018-2019 (clos au 30 septembre). Son chiffre d'affaires a progressé de 4,6 %, à 703,8M€, et son Ebitda de 6,6 % par rapport à l'exercice précédent.

Cette performance s'explique par une progression à périmètre constant de ses ventes dans tous les pays et une augmentation de 32 % des ventes en ligne.

6. Sortie

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





SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2014	12,2 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Pays-Bas		50,5 M€	5,1%



1. Présentation de la société

SK FireSafety Group est un spécialiste de la sécurité incendie, présent dans la fabrication et la maintenance d'extincteurs, robinets d'incendie armés et autres équipements, ainsi que dans la conception de systèmes de détection et d'extinction d'incendie dans des environnements critiques. Le groupe avait une division dédiée à l'industrie aéronautique mais l'a vendue en décembre 2018.

Basé aux Pays-Bas, SK FireSafety Group est issu du rapprochement de plusieurs sociétés du secteur présentes au Benelux, au Royaume-Uni et en Norvège (dix acquisitions réalisées entre 2010 et 2014).

2. Thèse d'investissement

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

SK FireSafety a développé un savoir-faire unique dans la commercialisation et la maintenance d'équipements essentiels à la sécurité tant dans le domaine de la sécurité-incendie que dans l'industrie aéronautique. Leader sur son marché domestique (Pays-Bas) le groupe se positionne sur le segment haut de gamme. Il a participé avec succès à la consolidation du marché et se trouve en bonne place pour réaliser d'autres acquisitions.

Le modèle économique de SK FireSafety est rentable et générateur de cash : sa base de clients est significative et le Groupe a la capacité de se développer fortement à l'international dans ses différents segments de marché.

3. Sources de création de valeur

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

Au-delà de ces acquisitions, le développement à l'international de certaines activités (produits) et une forte génération de cash constituent les principaux leviers de création de valeur.

4. Réalisations

Depuis l'investissement, SK FireSafety a étoffé son offre de services dans l'activité Aviation grâce à l'acquisition réussie de Team Aero Services et plus récemment, celle de Safetech aux États-Unis.

La société a nettement amélioré l'efficacité opérationnelle de sa division *First Intervention Solutions* en Norvège, qui était en redressement au moment de l'acquisition.

Dans un contexte de marché difficile pour l'*Oil & Gas*, SK FireSafety a procédé à une restructuration de ses activités et à une réduction significative de ses coûts. Cette division est redevenue rentable.

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

En décembre 2018, la société a signé un accord définitif pour la cession de sa division *Aero Safety* à la société de *Private Equity* américaine LLC (Levine Leichtman Capital Partners). L'opération a été finalisée en janvier 2019.

5. Performance

SK Firesafety a dégagé un chiffre d'affaires de 123M€ en 2019, en hausse de 13% par rapport à 2018. La croissance de l'Ebitda, de 18% par rapport à 2018, dépasse largement les prévisions initiales. Au cours de l'année, le groupe a effectué quatre acquisitions de petite taille en Scandinavie pour renforcer sa présence dans cette région et une acquisition plus importante au Benelux (dans le domaine des défibrillateurs et de la maintenance) pour élargir son portefeuille d'activité.

6. Sortie

Le positionnement concurrentiel de la société dans un certain nombre de sous-segments de marché devrait susciter l'intérêt aussi bien d'investisseurs financiers que d'acquéreurs stratégiques.



www.expereo.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2018	37,8 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Pays-Bas		48,0 M€	4,9%

1. Présentation de la société

Expereo est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de connectivité Internet et de services managés. La société gère plus de 11000 sites appartenant à des entreprises privées ou publiques dans plus de 190 pays et compte une clientèle de plus de 1300 multinationales.

Son cœur de métier consiste à fournir et gérer la connectivité Internet de ses clients multinationaux à partir d'un réseau de près de 3000 fournisseurs. Elle propose par ailleurs des services technologiques à haute valeur ajoutée, tels que des solutions d'accélération *cloud* et SD-WAN, permettant d'augmenter la performance et la flexibilité des réseaux des clients.

2. Thèse d'investissement

Expereo détient des positions fortes sur les marchés mondiaux très attractifs des services *cloud* et des réseaux SD-WAN. Acycliques et en forte croissance, ces marchés bénéficient de tendances de long terme solides, telles que la migration globale des réseaux privés vers les réseaux IP,

l'augmentation de la consommation de bande passante et l'internationalisation des entreprises.

Expereo offre des solutions et des technologies différenciées et innovantes. La société est pilotée par une équipe de direction solide, dotée d'une vision stratégique claire et qui a prouvé sa capacité à réaliser ses objectifs. Grâce au réseau unique de partenaires locaux et à la plateforme technologique qu'elle a développée, elle dispose d'un portefeuille XDN bien calibré pour accélérer l'agilité des réseaux d'entreprises et faciliter ainsi la transformation digitale de ses clients.

La société affiche des résultats solides, son chiffre d'affaires ayant enregistré une croissance à deux chiffres au cours des dernières années. Elle a noué des relations à long terme avec un nombre important de grands comptes et de partenaires commerciaux de premier plan. Son modèle économique combine une forte résilience (les abonnements représentent plus de 90% du chiffre d'affaires) et un potentiel de croissance élevé avec des investissements limités.

3. Sources de création de valeur

L'objectif est d'accélérer la croissance d'Expereo en enrichissant son portefeuille produits, en réalisant des acquisitions complémentaires et en offrant un niveau d'excellence toujours plus élevé dans l'exécution de la stratégie et la qualité des prestations fournies à travers le monde.

4. Réalisations

Depuis son acquisition par Apax Partners SAS en septembre 2018, Expereo a enregistré une performance parfaitement conforme à son plan de développement. Elle a mis en œuvre plusieurs initiatives destinées à accroître son efficacité opérationnelle et à améliorer ses produits, telles que :

- le transfert de certaines fonctions des Pays-Bas au centre de services de Dubaï ;
- l'implémentation de l'équipement d'accélération du *cloud*, avec huit ouvertures dans le monde en 2019 ;
- le recrutement de deux nouveaux administrateurs : Jose Duarte (CEO d'Infovista) et Per Borgklint (ex-SVP Ericsson).

5. Performance

Les résultats 2019 sont très solides et confirment la thèse d'investissement d'Apax, en particulier :

- la stratégie de commercialisation en direct porte ses fruits ; les ventes en direct sont en hausse de 113% par rapport à 2018 et représentent désormais 23% du chiffre d'affaires ;
- le dynamisme continu de l'activité de services à valeur ajoutée comme le SD-WAN (+ 55% par rapport à 2018) et l'accélération du XCA (+ 39% par rapport à 2018) ;
- la progression de l'activité aux États-Unis, soutenue par les investissements réalisés pour recruter une force de vente dédiée.

6. Sortie

La combinaison d'une croissance historiquement forte, de technologies différenciées et de fondamentaux solides (récurrence des revenus, taux de conversion en cash) devrait susciter un vif intérêt pour la société à la sortie. Celle-ci pourrait se faire par le biais d'une cession à un acquéreur industriel, d'un LBO tertiaire ou d'une introduction en bourse.



ThoughtWorks®

www.thoughtworks.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2017	6,9M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
États-Unis		44,2M€	4,5%



1. Présentation de la société

ThoughtWorks est une entreprise leader dans la transformation digitale et le développement de logiciels, qui accompagne ses clients dans la résolution de problèmes technologiques complexes. Basée à Chicago, la société compte plus de 6 000 collaborateurs répartis sur 40 bureaux dans 15 pays. Spécialisée dans la conception et la réalisation de logiciels sur mesure pour les entreprises du *Fortune 1000*, ThoughtWorks est considérée comme un acteur de référence dans l'accompagnement des entreprises pour la résolution des problématiques les plus complexes en transformation digitale. Le fonds Apax a acquis ThoughtWorks en octobre 2017.

2. Thèse d'investissement

L'expérience significative que possède Apax dans le secteur des services axés sur les technologies s'est avérée déterminante dans la concrétisation de la transaction. Pour avoir contribué avec succès à la réalisation d'opérations de croissance externe de sociétés similaires, Apax est convaincu que la transformation digitale est un secteur à fort potentiel de croissance, les sociétés investissant de plus en plus dans ce domaine pour rester concurrentielles. ThoughtWorks se distingue par sa position de leader grâce à la notoriété de sa marque, à sa réputation en matière d'innovation et au savoir-faire de ses équipes. La thèse d'investissement consiste à accompagner ThoughtWorks dans l'accélération de sa croissance et l'amélioration de ses marges, tout en préservant sa spécificité en termes de recrutement des meilleurs talents et de différenciation sur le marché.

3. Sources de création de valeur

Apax s'emploiera à appliquer à ThoughtWorks les meilleures pratiques dégagées des investissements réalisés précédemment dans ce secteur. La société présente notamment un potentiel d'accélération de sa croissance grâce à une meilleure gestion de ses comptes clients, une amélioration de ses marges et la mise en place d'une stratégie commerciale plus ciblée.

4. Réalisations

Conjointement avec la direction, Apax a lancé plusieurs initiatives qui portent sur : i) l'amélioration de la gestion des comptes clients et d'exploration de données (*datamining*) pour renforcer la demande ; ii) le recrutement des meilleurs talents, ainsi que de postes clefs de direction pour renforcer certaines équipes régionales ; iii) des investissements ciblés dans les nouvelles technologies pour renforcer la différenciation et accélérer la croissance de la société ; iv) le développement des équipes support, en particulier sur le plan financier, pour soutenir la croissance de l'activité ; et v) l'optimisation des frais administratifs et généraux et l'amélioration des marges, un projet épaulé par l'équipe *Operational Excellence* d'Apax.

5. Performance

ThoughtWorks continue d'enregistrer des résultats très solides, avec une croissance de son chiffre d'affaires de 17% en 2019, supérieure à celle du marché grâce à sa différenciation en termes de technologie – qui lui permet de se démarquer de ses concurrents, à ses investissements dans l'innovation et à la qualité de ses équipes. L'amélioration des marges se traduit par une augmentation très significative de sa rentabilité avec un Ebitda en hausse de 17% en 2019.



www.aebgroup.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2018	38,9 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Italie		40,5 M€	4,1%

1. Présentation de la société

AEB Group est un leader mondial des ingrédients biotechnologiques et des services connexes pour les marchés du vin, des produits alimentaires et des boissons. Forte d'une présence unique sur les cinq continents, la société emploie plus de 300 personnes, dont environ 170 agents et représentants commerciaux dans 15 pays. Elle compte huit unités de production, quatre centres de recherche et développement et sept laboratoires de contrôle qualité dans le monde et collabore avec plus de 20 universités et instituts de recherche pour favoriser l'innovation permanente.

AEB propose à ses clients des solutions fortement différenciées grâce à une gamme de 600 produits exclusifs et équipements spécialisés, spécifiquement conçus pour les marchés du vin, de la bière, des jus, du cidre et pour l'industrie alimentaire.

2. Thèse d'investissement

AEB Group est l'un des principaux fournisseurs d'ingrédients biotechnologiques et d'équipements, particulièrement destinés au marché vinicole.

Ce marché est relativement fragmenté (la part de marché combinée des cinq premiers acteurs avoisine 55%) et présente un potentiel de consolidation future. Il se caractérise par sa résilience, une faible sensibilité aux cycles économiques et des barrières élevées à l'entrée.

AEB est bien positionnée pour renforcer son statut de leader sur ce marché résilient et en croissance. La société bénéficie d'une équipe de direction solide, d'une culture de l'innovation continue et de l'expérience d'un réseau d'agents et de représentants commerciaux sans équivalent chez ses concurrents.

AEB possède un modèle économique attractif, qui combine une récurrence remarquable des revenus, une rentabilité élevée et un taux de conversion en cash important.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement repose sur l'expérience et les compétences en matière d'innovation d'AEB, ainsi que sur une stratégie de développement clairement définie.

Apax a l'intention de continuer à étendre la couverture internationale de la société et pilotera une politique ambitieuse d'acquisitions en s'appuyant sur son réseau d'agents et de commerciaux à l'international.

Apax procédera également à la transformation digitale de l'entreprise, qui lui permettra de réduire son coût d'acquisition client et de mieux desservir sa clientèle grâce à des solutions basées sur la data, en capitalisant sur son équipe d'experts à l'échelle mondiale.

4. Réalisations

Une nouvelle filiale a été créée en Chine pour servir les clients locaux. En février 2019, AEB a acheté Danmil, société danoise de produits de filtration, qui présente un potentiel de croissance significatif.

Des discussions sont en cours avec des cibles potentielles en France et en Italie.

5. Performance

En 2019, le chiffre d'affaires de la société a augmenté de 3% pour s'établir à 104M€, tiré par l'acquisition de Danmil et une hausse vigoureuse de l'activité dans les principaux pays d'implantation (Italie, France, Espagne) malgré des vendanges en faible quantité (près de - 20% en volume par rapport à l'année précédente) et les résultats décevants d'Innotec (filiale d'équipements spécialisés). L'Ebitda a progressé de 2%.

6. Sortie

L'objectif est de créer le leader mondial incontesté des solutions destinées à améliorer les processus naturels dans les secteurs du vin et de la bière, puis de le céder à un acquéreur stratégique ou financier.



infovista

www.infovista.com



SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2016	40,5 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		39,9 M€	4,1%

1. Présentation de la société

InfoVista est un des principaux éditeurs de solutions logicielles pour la gestion de la performance des réseaux, avec plus de 1200 clients dans plus de 120 pays. Depuis l'acquisition de TEMS en septembre 2016, la société a une envergure véritablement mondiale, avec une activité bien répartie sur le plan géographique entre l'Amérique (environ 35% des ventes), l'Europe (environ 40% dont moins de 10% en France), et l'Asie, le Moyen-Orient et l'Afrique (environ 25%).

L'offre InfoVista se compose principalement de quatre solutions :

- TEMS : rachetée en septembre 2016, la société est le leader mondial des logiciels de test et de mesure pour les opérateurs mobiles ;
- Service Assurance : l'activité historique d'InfoVista fournit des solutions de gestion de la performance et du contrôle des réseaux, principalement destinées aux fournisseurs de services de communication ;
- Planification et optimisation des réseaux : acquise auprès de Menthum en 2012, cette activité comprend la conception, la planification et l'optimisation des réseaux, principalement à destination des opérateurs télécoms ;
- Garantie de service : la solution SD-WAN d'Ipanema, lancée en avril 2019, gère la performance des applications et le contrôle des réseaux, principalement pour les entreprises et les fournisseurs de services de communication.

2. Thèse d'investissement

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

La société opère sur un marché en croissance : le déploiement constant de nouvelles technologies pousse les opérateurs télécoms à consacrer des budgets de plus en plus importants à la planification et à l'optimisation des réseaux, ainsi qu'à la qualité du service. Par ailleurs, dans les entreprises à forte composante technologique, compte tenu de la complexité des réseaux et de la profusion d'applications, il est nécessaire d'optimiser la gestion de la performance de ses applications. Le modèle économique d'InfoVista est résilient avec (i) une base de clientèle diversifiée et stable comprenant 1200 clients, (ii) plus de 50% du chiffre d'affaires généré par l'activité récurrente de maintenance, (iii) 70% à 80% de taux de pénétration chez les grands opérateurs télécoms et (iv) une

structure peu capitalistique générant des cash-flows élevés. La société est par ailleurs bien implantée à l'international avec une présence directe dans 20 pays et des produits distribués dans plus de 120 pays. Elle a démontré sa capacité à faire de la croissance externe et dispose de nombreuses opportunités pour acquérir de nouvelles technologies et/ou entrer sur des marchés connexes en poursuivant sa stratégie de *build-up*.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement consiste (i) à aider InfoVista à accroître les synergies de revenus générées par l'acquisition d'Ipanema (en 2015), (ii) poursuivre sa stratégie de croissance par acquisitions et faire d'InfoVista un leader de l'optimisation de la performance des réseaux fixes et mobiles.

4. Réalisations

En septembre 2016, InfoVista a acquis la société américaine TEMS, leader mondial des logiciels de test et de mesure pour les opérateurs mobiles, ce qui lui a permis de croître de manière significative.

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

Depuis 2018, InfoVista se concentre sur la refonte de son organisation commerciale et marketing pour redynamiser son activité.

En janvier 2019, José Duarte a été nommé CEO de la société avec pour objectifs l'accélération de la croissance externe et la hausse de la rentabilité qui se sont concrétisés à travers la mise en œuvre d'un nouveau plan stratégique pluriannuel.

En juillet 2019, la société a adopté une nouvelle organisation de ses ventes, passant d'un modèle géographique à un modèle centré sur le client/la solution. Elle repose sur deux *business units* (Global Enterprise et Global Networks) amenées à se développer et qui permettront à la société de tirer parti de la prochaine vague de croissance, en particulier avec le SD-WAN et la 5G.

5. Performance

Sur le premier semestre de l'exercice 2019/2020 (clos au 30 juin) la *business unit* Global Network a enregistré des performances conformes à ses prévisions, grâce à la croissance de l'activité TEMS, soutenue par le développement de la 5G. InfoVista a fortement investi dans la *business unit* Global Enterprise, principalement pour le lancement de la nouvelle solution SD-WAN en avril 2019.

6. Sortie

Combinant un modèle économique résilient, une forte croissance, une très bonne performance opérationnelle et une forte génération de cash, InfoVista devrait susciter l'intérêt d'investisseurs financiers et d'acquéreurs stratégiques.



www.sandaya.fr

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	2016	COÛT RÉSIDUEL	21,6 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	30,0 M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR	3,1%

1. Présentation de la société

Créé en 2011, Sandaya est un opérateur intégré de campings haut de gamme qui s'est développé par l'acquisition successive de campings indépendants. Le groupe gère 26 campings quatre et cinq étoiles en France, en Belgique et en Espagne, principalement situés en bord de mer. Ils offrent un hébergement de grande qualité (*mobile homes, lodges, chalets, emplacements pour tentes, caravanes et camping-cars*) et un large éventail de loisirs et de services (centres aquatiques, activités pour les enfants, aires de jeux, etc.).

Sa clientèle est française (54 % des réservations), ainsi que néerlandaise, belge, britannique et allemande.

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

2. Thèse d'investissement

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

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

L'équipe de direction est composée d'entrepreneurs visionnaires, anciens dirigeants d'acteurs majeurs du secteur de l'hôtellerie de loisirs (Pierre et Vacances et Center Parcs), ayant fait leurs preuves en matière de consolidation après avoir négocié, intégré et optimisé avec succès 20 acquisitions de 2011 à octobre 2019.

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

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

À la fin de l'année 2019, Sandaya avait déjà acquis 18 campings (rajoutant 7 515 emplacements, +162 % par rapport au périmètre lors de l'acquisition par Apax). La société en détient également un autre sous contrat de gestion avec option d'achat en 2021 (325 emplacements). Un certain nombre d'opportunités d'acquisition supplémentaires sont étudiées pour les saisons 2020 et 2021.

La société travaille également à l'optimisation du RevPar (*Revenue Per Available Room*) à périmètre constant, en remplaçant les tour-opérateurs et les emplacements vides par des *mobile homes* détenus en propre.

Par ailleurs, elle a renforcé son équipe de direction avec l'arrivée d'un directeur général en charge des ventes, du marketing et du numérique, d'un directeur financier, d'un responsable de fusions-acquisitions et d'un directeur des opérations. En 2019, elle a réalisé d'importants investissements pour développer la notoriété de la marque et optimiser les ventes en ligne pour les saisons à venir.

5. Performance

Pour l'exercice 2018-2019 (clos le 31 octobre), la société a réalisé un chiffre d'affaires de 74,1M€, en hausse de 59 % par rapport à l'exercice précédent, grâce à une augmentation de l'activité à périmètre constant (18 campings) et à l'acquisition de sept campings en début de saison.

6. Sortie

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



ALAIN AFFLELOU

www.afflelou.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2012	19,6 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		29,2 M€	3,0%



1. Présentation de la société

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

Au 30 avril 2019, la société disposait d'un réseau de 1424 points de vente, dont 957 en France, 327 en Espagne et 140 dans 11 autres pays.

2. Thèse d'investissement

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

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

En mars 2017, le groupe a lancé une initiative de transformation digitale axée sur une refonte du parcours client ainsi que sur une revue des processus internes accompagnée par de grands cabinets conseils. Un nouveau *Chief Digital Officer* expérimenté a été embauché en novembre 2019 pour accélérer la mise en œuvre de cette initiative.

Enfin, il continue de développer son activité d'aides auditives, qui compte déjà près de 300 points de vente, principalement sous forme de corners dans les magasins d'optique.

En juillet 2019, le groupe a annoncé le rachat de 44,7M€ d'obligations convertibles.

5. Performance

Sur l'exercice 2018/2019 (clos le 31 juillet) le chiffre d'affaires d'Alain Afflelou était en léger recul (-2%) tandis que l'Ebitda affichait une hausse de 6%.

Au premier trimestre de l'exercice en cours (qui clôture au 31 juillet 2020), le chiffre d'affaires réseaux du groupe a progressé de 2,3%, une performance robuste, tirée principalement par des offres commerciales et des concepts de boutique attractifs, comme en témoigne le succès de la gamme Magic en France et en Espagne.

Dans un environnement toujours concurrentiel, le groupe continue de faire mieux que son marché grâce à la montée en puissance de ses réseaux fermés, à la poursuite des efforts commerciaux et aux lancements de nouveaux produits tels que Magic ou les collections exclusives.

Le groupe poursuit activement son expansion en France et à l'international *via* l'ouverture de nouveaux magasins et la réalisation d'acquisitions.

6. Sortie

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

VOCALCOM

Connecting to Customers

www.vocalcom.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2011	10,7 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		20,2 M€	2,1%

1. Présentation de la société

Vocalcom est un fournisseur de logiciels et de technologies multicanales pour les centres de contact.

Créée en 1995 par un entrepreneur visionnaire, Vocalcom propose aujourd'hui une gamme diversifiée de solutions et services autour de Hermes, son logiciel phare, à plus de 1000 clients répartis dans une cinquantaine de pays. Elle comprend des produits SaaS disponibles sur le *cloud*, des ventes de licence, de la maintenance et des services associés (installation, formation, conseil, etc.).

Basée à Paris, la société emploie plus de 200 personnes et réalise plus de 60% de son chiffre d'affaires hors de France, en particulier sur les marchés émergents à croissance rapide, comme le Brésil et l'Afrique du Nord.

La société a réussi sa transformation, notamment la réorganisation de son management et l'évolution de son modèle, qui est passé de la vente de licences à une offre de solutions SaaS disponibles dans le *cloud*.

2. Thèse d'investissement

Vocalcom dispose d'un panel de solutions particulièrement fourni, qui permet à ses clients :

- de gérer les centres de contact clients ;
- d'améliorer la qualité de ces centres de contact en intégrant une panoplie de solutions de communication incluant la voix, l'e-mail, les SMS, les *chat* sur Internet et les réseaux sociaux;
- d'optimiser la productivité des équipes dédiées au service clients (par exemple la planification de campagnes de télémarketing).

La thèse d'investissement consiste à accélérer la croissance de Vocalcom à l'international et d'en faire un des leaders dans le domaine de la gestion des centres de contact et des relations clients.

3. Sources de création de valeur

Au moment de l'acquisition par Apax, le *business model* de Vocalcom était basé sur la vente de licences avec des revenus encaissés au moment de la signature des contrats. L'objectif d'Apax était de faire évoluer ce modèle vers une offre de solutions et services en SaaS (*Software as a Service*) sous forme d'abonnement, avec des revenus comptabilisés et encaissés de façon récurrente tout au long de la vie du contrat.

Cette migration vers un modèle en SaaS a permis de porter à environ 70% le pourcentage de revenus récurrents, ce qui donne une grande visibilité sur le cash généré par la société.

Vocalcom dispose désormais d'une plateforme solide pour déployer une stratégie de création de valeur basée sur la croissance des marchés SaaS/*Cloud* sur lesquels la demande est forte.

4. Réalisations

Entre 2012 et 2018, avec le soutien d'Apax, les équipes de Vocalcom et son fondateur ont réalisé des investissements complémentaires, permettant d'accélérer le développement de la société.

En 2015, Vocalcom a mis en place une nouvelle organisation, avec l'arrivée d'un nouveau CEO et d'un nouveau Président.

5. Performance

En décembre 2019, Vocalcom a cédé Opportunity, sa filiale spécialisée dans la gestion automatisée de la relation clients, pour se concentrer sur l'offre de solutions SaaS basées sur le *cloud*, un segment à forte croissance.

Ce segment tire la croissance du Groupe, qui s'est élevée à 10% sur l'année 2019.

Le pouvoir
aux conseillers !





www.paycor.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2018	8,4 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
États-Unis		17,0 M€	1,7%



1. Présentation de la société

Paycor est un fournisseur de premier plan de logiciels de gestion de la paie et des ressources humaines dédiés aux petites et moyennes entreprises aux États-Unis. Son offre produits comprend les procédures de recrutement et d'intégration des nouveaux salariés, la gestion des rémunérations, ainsi que des services de suivi du temps de présence des salariés, pour contribuer à garantir le bon fonctionnement des processus RH. Basée à Cincinnati, dans l'Ohio, Paycor emploie plus de 1800 salariés et compte plus de 26 000 clients.

2. Thèse d'investissement

Apax dispose d'une grande expérience dans le domaine des logiciels, Paycor représentant le huitième investissement réalisé par Apax Partners LLP depuis 2008 dans ce secteur. Capitalisant sur ses investissements précédents, l'équipe a identifié le sous-secteur des logiciels de gestion de la paie et des ressources humaines comme étant particulièrement attractif en raison de sa taille, de son taux de croissance, de sa fragmentation et de l'adoption croissante de solutions basées sur le *cloud* à la place des produits traditionnels et/ou internalisés. Paycor se distingue des autres acteurs du marché par l'étendue de sa gamme de solutions, la vigueur de sa croissance organique et son approche orientée clients.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement consiste à accélérer la croissance en investissant dans l'innovation produits et les infrastructures pour gagner des parts de marché. L'amélioration des marges passe par la croissance organique de l'activité et par des opérations de fusions et acquisitions.

4. Réalisations depuis l'acquisition

L'acquisition de Paycor a été finalisée en novembre 2018 et Apax, en lien avec la société, a lancé depuis plusieurs initiatives importantes telles que : i) le remaniement de postes clés au sein du management (le CEO/fondateur est ainsi devenu Président et un nouveau CEO a été embauché), ii) des actions ciblées sur l'amélioration de la productivité, iii) la mobilisation des compétences de l'*Operational Excellence Practice* d'Apax pour intensifier les efforts de marketing digital déployés par la société, et iv) la réalisation d'opérations de fusions et acquisitions (telles que l'acquisition de Ximble, solution de planning des salariés disponible sur le *cloud*, pour renforcer l'offre en matière de gestion du temps des salariés).

5. Performance

Paycor a enregistré de très bons résultats en 2019, avec des commandes et une progression des ventes supérieures aux prévisions. La société continue d'investir dans les domaines commercial et marketing ainsi que dans les nouveaux produits pour développer son chiffre d'affaires.



www.unilabs.fr

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2017	9,6 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Suisse		15,8 M€	1,6 %

1. Présentation de la société

Avec un chiffre d'affaires supérieur à 1Md d'euros et plus de 1200 employés, Unilabs est un des leaders européens du secteur du diagnostic, offrant à la fois des services en médecine de laboratoire, en imagerie et en pathologie. Ses clients sont les prestataires de santé publics et privés (hôpitaux, généralistes, centres de soins au travail), les collectivités territoriales, les compagnies d'assurance et les patients en direct, ainsi que l'industrie pharmaceutique et les entreprises de recherche clinique.

Les différentes opérations de croissance externe menées depuis l'acquisition de la société par le fonds Apax IX LP en 2017 – notamment le rachat d'Alpha Medical et Base – ont permis à Unilabs de renforcer significativement son empreinte géographique : la société est désormais présente dans 15 pays avec des parts de marché particulièrement significatives en France, Suisse, Portugal, Suède, République tchèque, Slovaquie, Norvège, Espagne et Royaume-Uni.

Suite à l'acquisition de la société TMC en 2017, Unilabs est également devenu le leader européen en matière d'imagerie et de pathologie numériques.

2. Thèse d'investissement

Très attractif, le marché européen du laboratoire et de la radiologie se caractérise par une forte croissance et une volatilité limitée. C'est un marché à la fois défensif – dont le taux de croissance dépasse celui de la population – et fragmenté, avec de nombreuses opportunités de *build-up*.

Disposant d'une présence paneuropéenne unique, Unilabs est un acteur de taille significative sur ses différents marchés, qui bénéficie d'importantes économies d'échelle (au niveau des achats notamment) et de coûts inférieurs à ceux de ses concurrents. La société a par ailleurs été la première à adopter un modèle d'organisation en étoile pour l'activité d'analyses médicales en Europe et a beaucoup innové pour faire évoluer ses meilleures pratiques, ce qui lui a permis de renforcer son efficacité.

3. Sources de création de valeur

La croissance externe représente une source de création de valeur significative. Les possibilités d'acquisitions relatives sont nombreuses sur le marché européen du laboratoire encore très fragmenté. Du fait des pressions sur les remboursements de la part des établissements payeurs publics, les sociétés les moins efficaces sont confrontées à une concurrence importante.

Les différents gouvernements européens vont continuer à externaliser les services de laboratoire et de radiologie, une tendance dont bénéficie Unilabs, forte de son envergure et de son expérience des appels d'offres publics.

4. Réalisations

La participation du fonds Apax IX LP dans Unilabs a été acquise en février 2017 auprès des fonds gérés par Nordic Capital, Altamir et Apax France. Depuis l'investissement, Unilabs a réalisé 48 opérations de *build-up*, dont deux particulièrement significatives, Alpha Medical et Base.

L'équipe dirigeante d'Unilabs a été renforcée et réorganisée en 2018 et un nouveau Président et COO a été nommé en janvier 2019.

5. Performance

Sur les neuf premiers mois de l'année 2019, le chiffre d'affaires d'Unilabs progresse de 23%, sous l'effet combiné des acquisitions et d'une bonne orientation de l'activité sur le périmètre existant : dans le domaine de la Radiologie, la croissance est tirée par le marché suédois et par le numérique (TMC) tandis que l'activité Laboratoire bénéficie d'une croissance très soutenue en France, en Suède et au Portugal. La hausse de 7% de l'Ebitda reflète la progression de l'activité, l'effet des synergies et l'impact des mesures de réduction des coûts.





www.ecisolutions.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2017	4,3 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
États-Unis		13,6 M€	1,4 %



1. Présentation de la société

Établi à Fort Worth, au Texas, ECI Software Solutions (ECi) est un fournisseur de premier plan de solutions logicielles ERP aux petites et moyennes entreprises présents dans quatre secteurs : l'industrie manufacturière, le bâtiment et la construction, les services (sur site et informatiques), le commerce de gros et de détail. La société compte plus de 15 000 clients dans le monde entier.

Apax Partners LLP a finalisé l'acquisition d'ECi en septembre 2017. Acquis au même moment, l'activité *Specialized Solutions* d'Exact Software (division américaine d'Exact), a été combinée à ECi pour créer une société de plus grande taille, avec une présence importante sur le segment dédié à l'industrie manufacturière.

2. Thèse d'investissement

Apax bénéficie d'une expérience significative dans le domaine des logiciels – en particulier des logiciels ERP dédiés, notamment à travers son investissement dans Epicor qui opère dans l'industrie manufacturière et dans le bâtiment et la construction. Les équipes d'Apax ont considéré que la société ECi avait un potentiel de développement important du fait de : i) sa position de leader sur chacun des segments de marché qu'elle dessert, ii) sa capacité à acquérir et intégrer des sociétés concurrentes, étant donné qu'elle évolue dans un secteur fragmenté, et de iii) son regroupement avec Exact US, qui redynamise le segment de l'industrie manufacturière grâce à un effet taille et à un focus plus important des équipes.

3. Sources de création de valeur

Depuis l'acquisition, Apax Partners LLP a accompagné l'équipe dirigeante dans plusieurs initiatives stratégiques telles que :

- a) l'intégration d'ECi et d'Exact US : la plupart des synergies prévues ont été réalisées à ce jour grâce à la mise en commun des moyens dédiés au lancement des produits et au leadership acquis dans le segment de l'industrie manufacturière ;
- b) le renforcement de l'équipe de direction et du Conseil d'Administration ;
- c) la mise en œuvre d'un programme de fusions-acquisitions : ECi a effectué dix nouvelles acquisitions relatives depuis son acquisition par Apax.

4. Performance

ECi continue de dégager des résultats solides, tant en ce qui concerne le chiffre d'affaires que l'EBITDA. Au cours de l'exercice 2019, son chiffre d'affaires a fortement augmenté, tiré à la fois par la croissance organique et par l'impact des acquisitions. L'Ebitda, soutenu par la mise en place des programmes d'excellence opérationnelle et les synergies liées aux acquisitions, a progressé plus rapidement que le chiffre d'affaires.



www.trademe.co.nz

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2019	9,9 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Nouvelle Zélande		12,1 M€	1,2%

1. Présentation de la société

Basée à Wellington, en Nouvelle-Zélande, Trade Me exploite la principale plateforme de place de marché digitale de véhicules, de biens immobiliers et d'offres d'emploi en Nouvelle-Zélande, ainsi que la principale *marketplace* généraliste pour les produits neufs et d'occasion. Son site Web est le 5^e le plus visité dans le pays et chaque mois, plus de 65% des Néo-Zélandais ayant accès à Internet visitent la plateforme Trade Me.

2. Thèse d'investissement

La thèse d'investissement consiste à accompagner une société leader, de grande qualité, dotée d'un potentiel de développement considérable sur un marché en pleine croissance.

L'expérience internationale approfondie acquise par Apax dans le domaine des *marketplaces* digitales s'est révélée fondamentale pour l'identification de la société et la réalisation de la transaction. Trade Me représente une opportunité intéressante en raison de sa position dominante en Nouvelle-Zélande, des effets de réseau inhérents à son modèle d'activité, de la qualité de sa marque et de sa capacité de diversification dans différents segments verticaux, tels que l'automobile, l'immobilier et l'emploi.

3. Sources de création de valeur

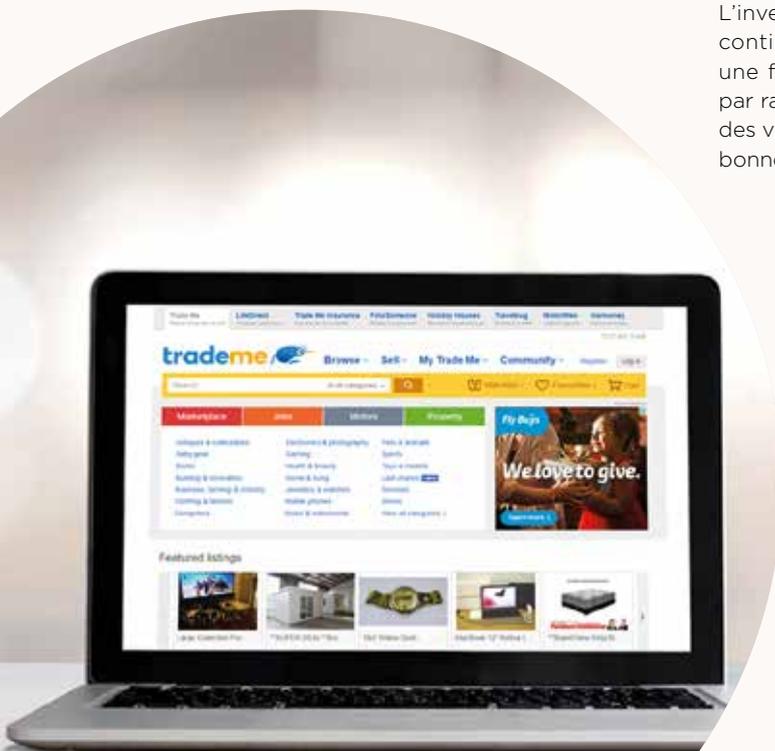
Pour ce huitième investissement du fonds Apax dans le sous-secteur des *marketplaces* digitales, Apax s'emploie à appliquer les meilleures pratiques qu'elle a accumulées dans ce secteur. L'équipe compte accroître la rentabilité dans les segments de l'immobilier et de l'automobile en améliorant les stratégies de conception des produits, de lancement sur le marché et de conditionnement.

4. Réalisations depuis l'acquisition

L'acquisition de Trade Me a été réalisée en 2019. Depuis, la direction a été renforcée avec i) la nomination au poste de CEO d'Anders Skoe, qui dispose d'une vaste expérience des *marketplaces* digitales en tant qu'ancien CEO de Finn.no, plateforme d'annonces et *marketplace* norvégienne similaire à Trade Me ; ii) le transfert de l'ancien CEO, Jon Macdonald, vers un poste d'administrateur non exécutif, qui lui permet de rester impliqué dans la société ; iii) la nomination de Trevor Mather, l'actuel CEO d'Auto Trader, comme administrateur non exécutif.

5. Performance

L'investissement démarre de façon positive. La plateforme continue à bénéficier des effets de réseau et a enregistré une forte croissance en termes de trafic et de conversion par rapport à l'année dernière. Sur l'année 2019, la croissance des ventes et de l'Ebitda s'explique principalement par la très bonne performance des différentes *marketplaces* verticales.



AUTRES SOCIÉTÉS PAR SECTEUR



TMT
8 AUTRES SOCIÉTÉS

23,9 M€
COÛT RÉSIDUEL
(en millions d'euros)

46,5 M€
JUSTE VALEUR
(en millions d'euros)

4,7%
% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR



PAYS
Royaume-Uni 

ACTIVITÉ

Basé au Royaume-Uni, Inmarsat est un leader mondial dans la fourniture de solutions de communication (voix et data) par satellite. Avec un dispositif de 2 constellations géostationnaires et 14 satellites, la société équipe ses clients dans les domaines maritime, aérien et terrestre.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

1206 M€*

www.inmarsat.com



PAYS
Royaume-Uni 

ACTIVITÉ

Genius Sports Group est le troisième fournisseur mondial de solutions logicielles pour la collecte et la distribution de données en temps réel destinées aux organisations sportives, ainsi que de services visant à éviter la corruption liée aux paris sportifs.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

99 M€*

www.geniussport.com



PAYS
Israël 

ACTIVITÉ

Attenti fournit des solutions de surveillance électronique à des centaines de services pénitentiaires et de forces de l'ordre dans une trentaine de pays. L'entreprise propose une gamme complète et différenciée de systèmes de localisation, de radiofréquence et de vérification de l'alcoolémie ainsi que des solutions de suivi, grâce à sa plateforme logicielle intégrée.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

96 M€*

www.attentigroup.com



PAYS
Inde 

ACTIVITÉ

Basée à Mumbai (Inde), Fractal Analytics emploie plus de 1 200 consultants dans 18 pays. La société fournit à ses clients des solutions d'aide à la décision basées sur l'analyse des données et l'intelligence artificielle.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

87 M€*

www.fractal.ai

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2019.



PAYS
Italie



ACTIVITÉ

Engineering Ingegneria Informatica est l'une des principales SSII italiennes. La société emploie plus de 11 000 personnes, principalement en Italie, au Brésil et en Allemagne. Elle fournit des services d'intégration de systèmes, des applications logicielles et des services d'externalisation à plus de 1900 sociétés, dans 5 secteurs d'activité. Apax Partners LLP a annoncé le 5 février 2020 avoir signé un accord en vue de la cession de la société.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

1220 M€

www.eng.it



Duck Creek
Technologies

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

Fondée en 2000, la société Duck Creek Technologies est le deuxième acteur dans le domaine des logiciels SaaS destinés au marché de l'assurance dommage aux États-Unis. Duck Creek Technologies compte environ 1 200 employés et 11 implantations (aux États-Unis mais également au Royaume-Uni, en Espagne, en Inde et en Australie).

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

152 M€*

www.duckcreek.com



Your Transformation Partner

PAYS
Inde



ACTIVITÉ

Zensar Technologies Limited est une société indienne cotée qui fournit des logiciels et des services informatiques - notamment basés sur le numérique - à des clients d'envergure internationale dans les secteurs du commerce de détail, de l'assurance et des hautes technologies. Avec près de 9 000 employés, la société est implantée aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe, au Moyen-Orient, en Afrique du Sud, à Singapour et en Australie.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

530 M€*

www.zensar.com



PAYS
Norvège



ACTIVITÉ

La fusion des deux sociétés Tieto et EVRY a donné naissance à un groupe de près de 24 000 collaborateurs, leader des services informatiques dans les pays scandinaves et troisième au niveau européen. TietoEVRY offre un panel de solutions diversifiées dans les domaines de la transformation digitale, des logiciels, des solutions *cloud* et des services d'infrastructure. La société est particulièrement bien positionnée sur le segment des Fintechs.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

**PRÈS DE
3 000** M€*

www.evry.com

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2019.



SANTÉ

7 AUTRES SOCIÉTÉS

34,3 M€
COÛT RÉSIDUEL
(en millions d'euros)

38,2 M€
JUSTE VALEUR
(en millions d'euros)

3,9%
% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR



www.amplitude-surgical.com

PAYS
France



ACTIVITÉ

Amplitude Surgical est une société française cotée de premier plan sur le marché des technologies chirurgicales destinées à l'orthopédie pour les membres inférieurs. La société développe et commercialise des solutions haut de gamme, destinées à la chirurgie orthopédique couvrant les principales pathologies affectant la hanche, le genou et les extrémités (pied et chevilles). Acteur de premier plan en France, Amplitude Surgical emploie plus de 430 collaborateurs et commercialise ses produits dans plus de 30 pays.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

103 M€



www.candela.com

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

Basé aux États-Unis, Candela est un fournisseur mondial de premier plan d'équipements de médecine esthétique non chirurgicale. La société offre des solutions de pointe destinées à un large éventail d'actes médico-esthétiques, notamment le remodelage corporel, l'épilation, la réduction des rides, le détatouage, la santé intime des femmes, l'amélioration de l'apparence de la peau grâce au traitement des lésions vasculaires et pigmentaires superficielles bénignes, ainsi que le traitement de l'acné, des varices et de la cellulite.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

350 M€*



www.vyaire.com

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

La société Vyair Medical, « carve out » de la division solutions respiratoires du groupe américain Becton Dickinson, est le leader mondial dans les domaines du diagnostic respiratoire, de la ventilation et du suivi post-anesthésique.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

659 M€*



www.healthiummedtech.com

PAYS
Inde



ACTIVITÉ

Avec cinq sites de production, une force de vente de 400 commerciaux et 1300 distributeurs, Healthium MedTech est le premier fournisseur indépendant de matériel médical et chirurgical en Inde (matériel de suture, solutions chirurgicales peu invasives, produits d'urologie, gants chirurgicaux...). Basée à Bangalore, la société est particulièrement bien positionnée sur le segment des 'Nursing homes' indiennes (structures hospitalières de petite taille).

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

79 M€*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2019.



PAYS
Allemagne



ACTIVITÉ

Neuraxpharm est issu du rapprochement réalisé en 2016 entre Neuraxpharm Arzneimittel en Allemagne et Invent Farma en Espagne. Suite aux nombreuses acquisitions réalisées depuis, la société est devenue un leader paneuropéen dans la fabrication de produits pharmaceutiques de marque et génériques, destinés au traitement des troubles du système nerveux central.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

271 M€

www.neuraxpharm.com



PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

Kepro est l'un des principaux prestataires de services de coordination de soins et d'assurance qualité, notamment destinés aux organismes payeurs américains, au niveau fédéral et de chaque État. L'entreprise propose : (i) des services de contrôle qualité visant à évaluer si les soins ont été correctement administrés ; (ii) des services de gestion des soins et de leur usage en vue de coordonner et de garantir la dispense de soins appropriés ; et (iii) des services d'évaluation visant à déterminer si les patients répondent aux critères d'admissibilité.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

159 M€*

www.kepro.com



PAYS
Canada



ACTIVITÉ

La société Ideal Protein développe des solutions pour la perte de poids et le bien-être. Elle a mis au point un protocole complet pour la perte de poids et conclu des partenariats avec plus de 3 000 cabinets médicaux, cliniques, cabinets pluridisciplinaires, chiropracteurs et pharmacies qui proposent ce programme aux États-Unis et au Canada.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

117 M€*

www.idealprotein.com

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2019.



SERVICES

13 AUTRES SOCIÉTÉS

46,0 M€
COÛT RÉSIDUEL
(en millions d'euros)

61,1 M€
JUSTE VALEUR
(en millions d'euros)

6,2%
% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR



www.assuredptr.com

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

AssuredPartners est l'un des principaux courtiers d'assurances indépendants aux États-Unis avec des bureaux dans plus de 30 États ainsi qu'à Londres. Via son réseau de 280 agences, la société offre des services de courtage IARD aux entreprises et aux particuliers.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
1 091 M€*



www.theauthoritybrands.com

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

Authority Brands est un acteur majeur dans la franchise de services d'aide à la personne (avec un réseau de plus de 300 franchisés aux États-Unis, au Canada et en Amérique latine), qui fournit des prestations de nettoyage à domicile à plus de 100 000 clients aux États-Unis ainsi que des services de soins à domicile. La société a réalisé plusieurs opérations de croissance externe en 2019 lui permettant de renforcer sa présence sur le territoire américain.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
138 M€*



www.safetykleen.eu

PAYS
Royaume-Uni



ACTIVITÉ

Basé à Londres, Safetykleen Europe est le principal prestataire européen de services de traitement de surface et d'applications chimiques. Le groupe, présent en Europe mais également en Turquie et au Brésil, fournit la panoplie la plus innovante et la plus large d'équipements spécialisés pour le dégraissage et le nettoyage industriel des pièces ainsi que des services de gestion des applications chimiques.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
302 M€*



www.toscaltd.com

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

Tosca est un fournisseur américain de solutions innovantes de chaîne d'approvisionnement et d'emballages réutilisables. La société collabore avec les producteurs, les fournisseurs et les distributeurs en vue de piloter au mieux le flux des denrées périssables. L'acquisition transformante de Polymer Logistics en 2019 a permis à Tosca de renforcer son offre produits et d'élargir sa présence géographique à l'Europe.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
309 M€*



www.gtja.com

PAYS
Chine



ACTIVITÉ

Guotai Junan Securities est l'une des principales sociétés de courtage chinoises. À travers son vaste réseau d'agences, elle propose des services spécialisés de financement et d'investissement. Guotai Junan Securities est cotée à Shanghai et à Hong Kong.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
4 431 M€*



<http://shriramcity.in>

PAYS
Inde



ACTIVITÉ

Shriram City Union Finance est l'un des leaders indiens dans les services financiers de détail : prêts aux petites et moyennes entreprises, financement de deux-roues et prêts sur gage d'or. Avec un réseau décentralisé de près de 1 000 points de vente sur le territoire indien, la société répond aux segments de clientèle dont les besoins ne sont pas couverts par les sociétés financières traditionnelles.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
476 M€*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2019.



www.toitoidixi.de

PAYS
Allemagne



ACTIVITÉ

ADCO Group, qui opère sous les marques Toi Toi et Dixi, est le principal fournisseur européen de solutions d'installations sanitaires mobiles. Présente sur l'ensemble de la chaîne de valeur (production, location, services de nettoyage) la société s'adresse principalement aux entreprises de BTP et aux organisateurs d'événements publics. ADCO réalise environ 50% de ses ventes en Allemagne, le solde se répartissant entre l'Europe, les États-Unis et l'Asie.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
414 M€



www.lexitaslegal.com

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

Basée à Houston (Texas) Lexitas emploie plus de 400 employés dans 35 bureaux aux États-Unis. La société est l'un des principaux fournisseurs de solutions technologiques utilisées par les cabinets d'avocats, les assureurs et les services juridiques des entreprises dans le cadre de litiges.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
102 M€*



www.qualitydistribution.com

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

Quality Distribution Inc. exploite le plus grand réseau de camions-citernes en Amérique du Nord. La société fournit des services de transport et de livraison pour chacun des 100 premiers producteurs de produits chimiques dans le monde. Elle gère également des conteneurs-citernes dans 32 sites en Europe et aux États-Unis.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
990 M€*



www.boatsgroup.com

PAYS
États-Unis



ACTIVITÉ

Boats Group est la principale place de marché digitale pour les petites annonces de bateaux de plaisance en Amérique du Nord et en Europe. La société fournit également des logiciels de commercialisation aux acteurs et revendeurs de l'industrie nautique. Ses sites Web, dont les principaux sont BoatTrader.com, YachtWorld.com et Boats.com, attirent 65 millions de visiteurs uniques par an.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
57 M€*



www.manappuram.com

PAYS
Inde



ACTIVITÉ

Avec une implantation forte dans les régions rurales et péri-urbaines, Manappuram Finance est le deuxième prêteur sur gage en Inde, et un acteur significatif de la microfinance. La société est cotée à Bombay.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
408 M€*



www.gamalife.com

PAYS
Portugal



ACTIVITÉ

GamaLife est une plateforme européenne qui propose des solutions d'épargne et des produits d'assurance vie. Constituée à partir de la société portugaise GNB Vida, ancienne filiale de la banque Novo Banco, la plateforme a vocation à croître par acquisitions sur un secteur fragmenté où les acteurs sont pour la plupart des filiales non stratégiques d'établissements financiers.

PRIME
BRUTE ÉMISE
502 M€



www.chamc.com.cn

PAYS
Chine



ACTIVITÉ

Premier gestionnaire d'actifs en Chine en termes de montants gérés, China Huarong Asset Management Co., Ltd («Huarong») propose une large gamme de services financiers, avec une spécialisation dans les prêts non performants et prêts aux PME. Basée à Pékin, la société opère via 31 succursales à travers la Chine et des implantations sur l'ensemble du territoire national. Elle a été introduite en bourse à Hong Kong en octobre 2015.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL
14 216 M€

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2019.



CONSUMER

6 AUTRES SOCIÉTÉS

17,6 M€
COÛT RÉSIDUEL
(en millions d'euros)

35,9 M€
JUSTE VALEUR
(en millions d'euros)

3,7%
% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

MATCHESFASHION.COM
MODERN LUXURY SHOPPING

PAYS
Royaume-Uni

ACTIVITÉ

Spécialisée dans la vente en ligne de prêt-à-porter de luxe pour hommes et femmes, MATCHESFASHION.COM propose une sélection de plus de 450 créateurs établis et émergents. La société réalise plus de 95 % de son chiffre d'affaires dans le commerce en ligne (dont plus de 80 % hors du Royaume-Uni, principalement aux États-Unis, en Australie et en Corée du Sud). MATCHESFASHION.COM offre des conseils 24h/24 et 7j/7 *via* son service de conciergerie mode MyStylist, ainsi que dans ses boutiques et sa maison dédiée à la vente privée situées à Londres.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

497 M€*

www.matchesfashion.com

wehkamp

PAYS
Pays-Bas

ACTIVITÉ

Wehkamp est le premier site de vente en ligne d'articles de mode, d'électronique et d'équipements pour la maison et le jardin aux Pays-Bas. Son offre s'adresse à une clientèle familiale de classe moyenne et sa marque jouit d'une forte notoriété auprès des foyers hollandais.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

551 M€

www.wehkamp.nl

BCG BALTIC
CLASSIFIEDS
GROUP

PAYS
Lituanie

ACTIVITÉ

Baltic Classifieds Group opère plusieurs plateformes d'annonces classées en ligne généralistes et spécialisées dans les secteurs de l'automobile, de l'immobilier et de l'emploi. Avec plus de 50 millions de visiteurs par mois le portefeuille de plateformes de Baltic Classifieds Group est l'un des plus fréquentés dans les pays baltes.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

33 M€

www.balticclassifieds.com

COLE HAAN

PAYS
États-Unis

ACTIVITÉ

Fondée en 1928, Cole Haan est un des leaders américains du design et de la distribution de chaussures haut de gamme, de vêtements et d'accessoires. La société commercialise ses produits dans les grands magasins, *via* son réseau de boutiques aux États-Unis, au Canada, en Chine, au Japon, ainsi que sur Internet.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

657 M€*

www.colehaan.com

华越教育
HUAYUE EDUCATION

PAYS
Chine

ACTIVITÉ

Huayue Education est l'un des principaux fournisseurs de solutions d'aide à l'apprentissage de la langue chinoise (*off* et *on-line*), présent auprès de plus de 5 000 écoles (2,6 millions d'élèves) dans 134 villes de taille moyenne en Chine. Huayue s'adresse aux professeurs et aux élèves avec l'objectif d'amener ces derniers à un niveau académique équivalent à celui constaté dans les grandes métropoles.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

66 M€*

www.huayueeducation.com

idealista.com

PAYS
Espagne

ACTIVITÉ

Fondé en 2000, Idealista est le principal site d'annonces immobilières en Espagne avec plus de 50 millions d'utilisateurs par mois. Idealista.com est un outil marketing essentiel pour les agents immobiliers et les vendeurs/propriétaires privés.

CHIFFRE
D'AFFAIRES ANNUEL

79 M€

www.idealista.com

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2019.

1.2.5 INVESTISSEMENTS DANS LES FONDS APAX DEVELOPMENT ET APAX DIGITAL

En 2018, réaffirmant sa stratégie ambitieuse de croissance et de création de valeur sur la durée, Altamir a décidé de faire évoluer sa politique d'investissement et de prendre des engagements dans deux nouveaux fonds : Apax Development, lancé par Apax Partners SAS sur le segment *small caps* en France, et Apax Digital, lancé par Apax Partners LLP sur le marché mondial des entreprises à forte composante technologique.

L'objectif d'Altamir est de saisir de nouvelles opportunités sur des marchés porteurs, tout en capitalisant sur les avantages compétitifs d'Apax Partners : l'expertise sectorielle et la capacité à créer de la valeur *via* la transformation digitale, la croissance externe et l'internationalisation.

APAX Development

15M€
souscrits par Altamir

3 sociétés
en portefeuille
au 31 décembre 2019

Après l'acquisition d'EPF Partners, spécialiste reconnu sur le segment *small cap* en France, Apax Partners dispose d'une équipe de 13 professionnels, qui gèrent le fonds Apax Development, dont la taille est de 255M€.

En France, le segment *small cap* est un marché dynamique et attractif en termes de prix et de potentiel de croissance des entreprises. Avec Apax Development, la stratégie d'Apax Partners SAS consiste à prendre des participations majoritaires dans des sociétés valorisées à moins de 100M€ dans ses quatre secteurs de spécialisation (TMT, Consumer, Santé et Services), une stratégie complémentaire à celle de ses autres fonds, qui investissent dans des entreprises ayant des valorisations supérieures à 100M€.

En octobre 2018, Altamir a souscrit à hauteur de 15M€ dans le fonds Apax Development.

Au cours de l'année 2019, Apax Development a investi dans la société Maison Routin, producteur de sirops et de boissons aromatisantes, et Rayonnance, un des principaux spécialistes français d'applications métiers et traçabilité sur terminaux mobiles. Ces deux investissements s'ajoutent à la participation détenue dans Éric Bompard.

Investissement résiduel (en millions d'euros)	Valorisation (en millions d'euros)
3,8	3,6

APAX Digital

5M\$
souscrits par Altamir

7 sociétés
en portefeuille
au 31 décembre 2019

Fort d'une expérience de plus de 30 ans et d'une expertise approfondie de l'investissement dans le secteur des technologies et des télécommunications, Apax Partners LLP dispose d'une équipe de 21 professionnels dédiée à la gestion du fonds Apax Digital, d'un montant de 1,1Md\$.

La stratégie d'investissement d'Apax Digital consiste à prendre des participations majoritaires ou minoritaires dans des entreprises du secteur des technologies et du numérique qui ont une taille inférieure à celle des entreprises des fonds Apax VIII LP et Apax IX LP. Les sociétés ciblées sont situées dans le périmètre d'Apax LLP, à savoir l'Europe, l'Amérique du Nord, le Brésil, la Chine, l'Inde et Israël.

L'engagement d'Altamir dans le fonds Apax Digital est de 5M\$.

Au cours de l'année 2019, Apax Digital a réalisé trois investissements supplémentaires, ce qui porte à 7 le nombre de participations détenues par le fonds au 31 décembre 2019 : la société allemande Signavio (fournisseur de logiciels de gestion des processus opérationnels), la société américaine MetaMetrics (fournisseur de tests de lecture et de mathématiques destinés aux parents d'élèves), et la société américaine Class Pass (place de marché dans le domaine du fitness et du bien-être).

Investissement résiduel (en millions d'euros)	Valorisation (en millions d'euros)
1,8	2,3

1.2.6 RACHATS DE POSITIONS SECONDAIRES

Au cours de l'exercice 2019, Altamir a réalisé deux opérations de rachats de positions secondaires. Cela lui a permis d'optimiser le placement de sa trésorerie, dans une période où la Société disposait d'un montant de cash significatif suite aux cessions réalisées au premier semestre de l'année.

RACHAT DE POSITION SECONDAIRE DANS LE FONDS APAX FRANCE VII, REBAPTISÉ AHO20

Altamir a proposé aux investisseurs dans le fonds Apax France VII de racheter leurs parts à la valeur liquidative au 30 juin 2019. 80,4% des parts ont été apportées à cette offre, dont 75,3% par une vingtaine d'investisseurs institutionnels historiques. 54,7% des parts représentatives du *carried interest* du fonds ont été également apportées.

L'investissement total pour Altamir s'est élevé à 70,5M€.

Renommé AHO20, le fonds détient deux participations historiques du portefeuille d'Altamir : **Alain Afflelou** et **THOM Group**, et sa valorisation en juste valeur au 31 décembre se monte à 79,2M€.

RACHAT DE POSITION SECONDAIRE DANS LE FONDS APAX FRANCE IX

Altamir a également racheté un engagement de 13M€ dans le fonds Apax France IX, ce qui lui a permis de porter à 31,3% (contre 30,0% précédemment) sa part dans le fonds, et ainsi d'augmenter mécaniquement le montant de ses investissements et engagements dans les sociétés détenues par le fonds.

La quote-part rachetée dans chacune des sociétés détenues à travers le fonds Apax France IX est traitée en transparence dans le reporting d'Altamir.

1.3 DESCRIPTION DES ACTIVITÉS

1.3.1 LE MÉTIER DU PRIVATE EQUITY

QU'EST-CE QUE LE PRIVATE EQUITY ?

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

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

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

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

LES AVANTAGES DU PRIVATE EQUITY

Le modèle du *Private Equity* présente plusieurs avantages qui favorisent la création de valeur et la réalisation de plus-values à long terme :

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

// une définition claire des responsabilités des dirigeants de l'entreprise et des actionnaires, conjuguée à une feuille de route précise et des mesures incitatives directement liées à la création de valeur ;

// une capacité à faire appel au marché de la dette pour financer en partie les acquisitions.

LES INCONVÉNIENTS DU PRIVATE EQUITY

// Des coûts élevés liés au processus de *due diligence* associé au *Private Equity*. Il faut des ressources, des infrastructures et des compétences importantes pour pouvoir exploiter les opportunités qu'offre le vaste univers non réglementé des sociétés privées.

// Une performance des fonds qui s'apprécie sur le long terme. En effet, le cycle normal d'investissement du *Private Equity* conduit à dégager des performances significatives principalement durant les dernières années de la vie des fonds.

// Un accès restreint : l'investissement dans les sociétés privées est réservé à un petit groupe d'investisseurs. Traditionnellement, un investissement en *Private Equity* se fait par le biais d'un *Limited Partnership* ou FPCI (fonds professionnel de capital investissement). Il s'agit principalement de véhicules réservés aux investisseurs institutionnels - institutions financières et autres grands investisseurs avertis - capables d'apporter des capitaux conséquents et de renoncer à tout rendement sur leur investissement pendant une période relativement longue. Dans le cadre d'un *Limited Partnership* ou FPCI, les investisseurs s'engagent à apporter un montant minimum généralement fixé à 10M€ ou plus et qui est « bloqué » pendant plusieurs années. Les *Limited Partnerships* ou FPCI sont habituellement créés pour dix ans, période au cours de laquelle l'investisseur n'aura pas accès aux fonds investis.

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

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

Les fonds de *Private Equity* cotés offrent les mêmes rendements sous-jacents que les fonds de *Private Equity* traditionnels, mais sont accessibles sans montant minimum d'investissement ou périodes de blocage. Parmi les autres avantages de ces fonds cotés, citons leur exposition à plusieurs millésimes de fonds et le fait que le capital est déployé quasi immédiatement (sans devoir attendre les appels de fonds après l'identification d'une opportunité d'investissement, comme c'est le cas pour

le *Private Equity* traditionnel). Par ailleurs, les actions des sociétés de *Private Equity* cotées affichent souvent un écart par rapport à leur valeur liquidative sous-jacente (un avantage ou un inconvénient, selon la perspective choisie).

1.3.2 LES COÛTS DE GESTION DU PRIVATE EQUITY

LES COÛTS DE GESTION DES FONDS DE PRIVATE EQUITY

Ils peuvent être regroupés en quatre catégories :

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

Les honoraires de gestion annuels payés aux sociétés de gestion

- a) Les honoraires de gestion sont calculés sur les capitaux souscrits pendant la période dite d'investissement du fonds (cinq à six ans) et ensuite pour les quatre à cinq années restantes soit sur la même assiette avec un taux dégressif, soit sur les capitaux investis (en prix de revient) avec un taux identique ou inférieur. Pendant la période d'investissement les taux pratiqués varient en fonction de la taille du fonds : de 1,5% pour les fonds de taille supérieure à 3Mds€ à 2% pour les fonds de taille inférieure à 1,5-2Mds€.
- b) Ces honoraires de gestion couvrent l'ensemble des fonctions nécessaires à la bonne gestion du fonds à l'exception des frais de fonctionnement, qui sont décrits plus loin.

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

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

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

Ces pratiques en termes de taux et d'assiette sont très diverses d'une société de gestion à une autre. Dans la plupart des cas, ces honoraires perçus directement des sociétés du portefeuille viennent en déduction des honoraires de gestion annuels payés par les fonds.

Les frais spécifiques de fonctionnement des fonds

Ils sont de trois ordres :

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

Le *carried interest*

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

Il y a aujourd'hui deux grandes pratiques :

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

Cas particulier des fonds de fonds de *Private Equity*

Ces fonds supportent des coûts à deux niveaux :

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

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

LES COÛTS DE GESTION DES SOCIÉTÉS COTÉES DE PRIVATE EQUITY

Non-homogénéité des sociétés cotées de Private Equity

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

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

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

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

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

Catégories de frais de gestion

On retrouve, tout d'abord, les quatre mêmes catégories de coûts que celles des fonds de *Private Equity*, avec, dans la catégorie des frais spécifiques de fonctionnement, des coûts

en général plus élevés du fait de la cotation et deux catégories de coûts supplémentaires :

- // les frais financiers : contrairement aux fonds de *Private Equity* qui laissent la responsabilité de la gestion de la trésorerie à leurs investisseurs, les sociétés cotées doivent assurer la gestion de la trésorerie avec les coûts et les risques afférents. *A minima* les structures doivent mettre en place des lignes de crédit pour faire face à des décalages qui peuvent se produire dans le temps entre produits de cession et investissements ;
- // les impôts et taxes : la plupart des fonds sont transparents du point de vue fiscal. Il n'en est pas de même pour les sociétés cotées même si la plupart des acteurs utilisent des régimes fiscaux favorables (*Trusts* britanniques, SCR en France, sociétés luxembourgeoises ou localisées dans les îles anglo-normandes).

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

Choix comptables et transparence des coûts

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

- a) La présentation des comptes en transparence totale, en faisant comme si les investissements effectués au travers des fonds tiers étaient effectués en direct, et donc en présentant la performance brute des investissements d'une part et l'ensemble des coûts⁽¹⁾ d'autre part, aussi bien ceux supportés en direct par la structure cotée que ceux supportés par les fonds sous-jacents.
- b) La présentation de la performance des investissements faits au travers des fonds en net, c'est-à-dire après déduction des frais de gestion et du *carried interest* supportés par ces fonds. Ces sociétés ne font donc apparaître dans leurs comptes que :
 - les honoraires de gestion prélevés au niveau de la société cotée,
 - les frais propres à la structure cotée,
 - le *carried interest* éventuel payé par la société cotée.En conséquence, les frais supportés par les fonds sous-jacents ainsi que le *carried interest* payé par ces fonds n'apparaissent pas en lecture directe dans les comptes de la société cotée.
- c) Nonobstant ce qui précède, les sociétés qui investissent une partie de leurs actifs au travers de fonds qu'elles gèrent directement, par opposition aux fonds gérés par des tiers :
 - font apparaître l'intégralité des coûts de ces fonds dans leurs comptes si elles investissent au travers de fonds dédiés, qu'elles consolident,
 - ou une partie de ces coûts, comme les honoraires de gestion qui peuvent ne figurer que dans les notes annexes aux états financiers.

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

Comparaison des coûts de gestion

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

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

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

Quel dénominateur utiliser pour comparer les frais d'une structure à une autre ?

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.3.3 LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT D'ALTAMIR

DE LA CRÉATION JUSQU'À 2011

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

Depuis sa création en décembre 1995, Altamir a co-investi *pari passu* avec les fonds gérés par Apax Partners SA. Au 31 mars 2006, une nouvelle société, Amboise Investissement, a été créée et introduite en bourse. Également conseillée par Apax Partners SA, elle a co-investi *pari passu* avec les fonds gérés par Apax Partners SA et Altamir. Leurs portefeuilles respectifs étant composés des mêmes sociétés, Altamir et Amboise Investissement ont fusionné le 4 juin 2007, la Société prenant le nom d'Altamir Amboise. Cette dernière a conservé la vocation de co-investir aux mêmes conditions et en proportion des fonds gérés dans tout projet retenu pour les Fonds Professionnels de Capital Investissement (FPCI) gérés par Apax Partners SA. La Société et Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) ont conclu, en avril 2007, une charte définissant toutes les règles de co-investissement (« charte de co-investissement »), qui donnait notamment à Altamir la faculté d'ajuster son taux de co-investissement au début de chaque semestre civil pour les six mois à venir en fonction de sa trésorerie prévisionnelle.

Le FPCI Apax France VII est totalement investi depuis fin 2012 et ne peut donc plus réaliser de nouvelles acquisitions.

Altamir n'a plus d'engagement résiduel aux côtés du fonds Apax France VII, mais la Société peut être amenée à faire des investissements complémentaires dans les participations du portefeuille. Dans ce cas, le pourcentage de répartition entre Altamir et le FPCI Apax France VII est celui appliqué lors de l'investissement initial (et non celui en vigueur à la date de l'investissement complémentaire, si celui-ci est différent).

Suite à la cession à Cap Gemini de la participation dans Altran, le fonds Apax France VII ne détient plus - au 31 décembre 2019 - que deux sociétés : THOM Group et Alain Afflelou.



DEPUIS 2011

Investissement *via* les fonds gérés par Apax Partners SAS

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

Dès lors, depuis le lancement du fonds Apax France VIII, il n'y a plus unicité de pouvoir décisionnel entre Altamir Gérance et la société de gestion gérant le FPCI Apax France VIII.

Cette situation a conduit à décider qu'Altamir investirait dorénavant au travers des FPCI Apax France et non plus dans chaque société individuellement aux côtés des FPCI.

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

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

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

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

Une mise à jour des statuts a été votée par l'assemblée générale mixte du 29 mars 2012 afin d'étendre ce mode de fonctionnement aux futurs fonds ou entités gérés par Apax Partners SAS ainsi qu'à ceux conseillés par Apax Partners LLP.

La souscription totale d'Altamir dans Apax France VIII-B est de 277M€.

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax France IX-B. En décembre 2019, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 13M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax France IX-A, portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France IX à 318,9M€.

En 2018, Altamir a souscrit à hauteur de 15M€ dans le fonds Apax Development dont la taille est de 255M€, qui cible le segment des entreprises *small cap* en France.

En 2019, Altamir a pris l'engagement d'investir 350M€ dans le fonds Apax France X-B. Cet engagement pourra être ajusté tous les 6 mois en fonction de la trésorerie prévisionnelle de la Société.

Investissement par l'intermédiaire des fonds gérés par Apax Partners LLP

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

- i. **de rester cohérente avec sa politique d'investissement :** Apax Partners LLP et Apax Partners SAS partagent la même stratégie d'investissement qui consiste à investir dans des sociétés en croissance dans les mêmes secteurs de spécialisation, en tant qu'actionnaire majoritaire ou de référence et avec des objectifs ambitieux de création de valeur ;
- ii. **de se diversifier géographiquement et en termes de taille d'opérations :** Apax Partners LLP investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Chine, Inde) et dispose pour cela d'une équipe étoffée de plus de 120 professionnels de l'investissement, répartie dans sept bureaux dans le monde ; ses opérations de LBO ou capital développement portent sur des entreprises de taille plus importante : 500M€ à 3Mds€ de valeur d'entreprise, contre 50M€ à 500M€ pour Apax Partners SAS ;
- iii. **de capitaliser sur les performances de deux sociétés de gestion (Apax Partners LLP et Apax Partners SAS), leaders sur leur marché respectif.**

En 2012, Altamir a investi 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. En 2016, la Société a investi 138M€ dans le fonds Apax IX LP. En 2019, Altamir a pris l'engagement d'investir 180M€ dans le fonds Apax X LP.

Altamir ne bénéficie pas de clauses d'ajustement semestriel de son niveau d'investissement dans les fonds gérés par Apax Partners LLP.

En 2018, Altamir a également repris un engagement de 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Ce fonds - d'un montant de 1,1Md\$ - cible les sociétés à forte composante technologique.

Occasionnellement en co-investissement aux côtés de ces fonds

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

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

POLITIQUE DE GESTION DE LA TRÉSORERIE

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

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

Une des solutions pourrait alors être le recours à l'endettement : Altamir estime que cette stratégie constitue un facteur de risque important ; par ailleurs, son statut fiscal de SCR (Société de Capital-Risque) limite son potentiel d'endettement à 10 % de la situation nette sociale (soit environ 71M€ à fin décembre 2019). La stratégie financière d'Altamir consiste à mettre en place des lignes de crédit pour le montant maximum statutairement autorisé, et de n'utiliser ces lignes de crédit que pour faire face aux décalages qui peuvent se produire dans le temps entre produits de cession et investissements.

POLITIQUE D'OPTIMISATION DE LA PERFORMANCE D'ALTAMIR

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

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

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

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

- // en cas d'insuffisance de volumes de cession :
 - l'utilisation des lignes de crédit,
 - la non-utilisation du solde disponible des co-investissements,
 - la faculté de réduire de 80M€ l'engagement dans les fonds gérés par Apax Partners SAS ;
- // en cas d'excédent de volumes de cession :
 - la faculté d'accroître le volume de co-investissements.

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

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

1.3.5 LES COÛTS DE GESTION D'ALTAMIR

CARACTÉRISTIQUES D'ALTAMIR

Altamir est gérée par son gérant Altamir Gérance, qui est également l'associé commandité. Altamir est conseillée pour ses investissements par Amboise Partners SA. Altamir et Altamir Gérance n'ont pas de salarié.

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

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

- // Le processus d'investissement d'Altamir arrive à la fin de la phase de transition. Depuis sa création en 1995 jusqu'en 2011 Altamir co-investissait aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA. Depuis cette date Altamir investit essentiellement au travers des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, avec la faculté de co-investir aux côtés de ces fonds quand l'occasion se présente. Ces fonds sont des fonds tiers dans la mesure où Altamir n'a aucun lien économique avec ces deux sociétés de gestion. Au 31 décembre 2019, le portefeuille de la Société en juste valeur se décompose ainsi :
- 27,3 % d'investissements directs (dont 15,9% liés aux deux investissements historiques aux côtés du FPCI Apax France VII et 11,4 % liés aux cinq co-investissements aux côtés des fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax IX LP) ;
 - 72,7% d'investissements au travers des fonds.
- // Du fait du changement de politique intervenu en 2011, Altamir a donc des coûts à deux niveaux :
- les coûts directs,
 - les coûts indirects c'est-à-dire les coûts des fonds Apax au travers desquels Altamir investit.

- // Au plan comptable, Altamir a fait le choix de la transparence totale comme décrite au paragraphe 1.3.2, contrairement à la quasi-totalité des autres sociétés cotées qui ont fait le choix de la présentation de la performance de leurs investissements indirects en net.

COÛTS DE GESTION

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

Des coûts directs :

- // **Les honoraires de gestion** : 2% HT par an (1% par semestre). Ils sont calculés sur la base de la situation nette sociale, qui diffère de l'Actif Net Réévalué car elle ne prend pas en compte les plus-values latentes. Pour les investissements réalisés au travers des fonds Apax, les honoraires sont minorés d'un montant correspondant au produit des montants investis dans chacun des fonds par le taux annuel moyen des honoraires de gestion de chacun de ces fonds.
- // **Les frais spécifiques au fonctionnement d'Altamir** : principalement les coûts de comptabilité, de direction financière et de relations investisseurs, prestations fournies par les sociétés du groupe Amboise ou par Apax Partners SAS et refacturées à Altamir à prix coûtant.
- // **Le *carried interest*** (intéressement à la performance, conforme aux usages du *Private Equity*) : 20% des gains nets perçus statutairement par l'équipe de gestion, répartis ainsi :
- 2% pour l'associé commandité,
 - 18% pour les titulaires d'actions B qui sont les membres de l'équipe d'investissement.

Le *carried interest* chez Altamir :

Les porteurs d'actions B et l'associé commandité ne perçoivent du *carried interest* que sur les investissements réalisés en direct :

- // Les deux investissements historiques aux côtés du FPCI Apax France VII, sans condition de *hurdle rate**.

- // Les co-investissements aux côtés des fonds Apax si ceux-ci génèrent un TRI annuel supérieur à la condition de rendement prioritaire de 8% (*hurdle rate*),

Le *carried interest* est calculé sur la base du résultat net social retraité. Ce résultat prend en compte les plus-values réalisées et les moins-values latentes (dépréciations sur titres) mais ne prend pas en compte les plus-values latentes, contrairement au résultat IFRS qui est utilisé pour établir l'Actif Net Réévalué (ANR). Il ne prend pas en compte les produits financiers générés par les placements de trésorerie. En revanche, il prend en compte la somme des résultats négatifs retraitée des exercices antérieurs si ceux-ci n'ont pas été déjà apurés.

* L'absence de cette clause n'a pas pénalisé les actionnaires puisque le TRI brut sur toutes les cessions d'opérations de LBO et capital développement depuis la création d'Altamir à la date du 31 décembre 2019 s'élève à 15,3%⁽¹⁾, donc très largement supérieur au TRI minimum généralement pratiqué de 8%.

(1) Chiffre audité par EY.

Des coûts indirects :

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

// Les honoraires de gestion :

Les honoraires de gestion pour les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax Development et Apax Digital ont été payés ou comptabilisés en 2019 sur la base des barèmes indiqués ci-après :

Honoraires de gestion payés en 2019 :

Fonds	Honoraires de gestion
Apax France VIII-B	1,27% TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Apax France IX-B	1,70% TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax VIII LP	1,25% TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax IX LP	1,06% TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Development	1,79% TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Digital	1,68% TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)

// Le *carried interest*

Apax France VIII-B	20% des plus-values réalisées ou latentes au-delà d'un TRI annuel minimum de 8% (<i>hurdle rate</i>) dû aux gestionnaires de ces fonds, à savoir Apax Partners SAS et Apax Partners LLP
Apax France IX-B	
Apax VIII LP	
Apax IX LP	
Apax France X-B	
Apax X LP	
Apax Development	
Apax Digital	

Au 31 décembre 2019, les fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP, Apax IX LP et Apax Digital ont un TRI supérieur au *hurdle rate*. Apax Development, qui est au début de sa période d'investissement, n'est pas en position de plus-value latente.

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

1.3.6 STRATÉGIE D'ALTAMIR

Altamir poursuit une stratégie ambitieuse de croissance et de création de valeur, qui a été réaffirmée en 2018 lors de l'OPA lancée sur les titres de la Société par son principal actionnaire, Maurice Tchenio (à travers la société holding Amboise SAS), qui est également le Président-Directeur Général d'Altamir Gérance.

Cette stratégie se traduit par les objectifs suivants :

- // accroître la valeur de l'Actif Net Réévalué (ANR) par action en surperformant les indices de référence (LPX Europe, CAC Mid & Small) ;
- // avoir une politique de distribution de dividende pérenne, simple et attractive : 2 à 3% de l'ANR au 31 décembre.

Altamir investissant principalement au travers des fonds Apax, sa stratégie s'appuie sur celle d'Apax Partners : tous les 3/4 ans, lorsque les sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP lancent une nouvelle génération de fonds, le Conseil d'Administration de la gérance et le Conseil de Surveillance d'Altamir font une projection des cessions attendues sur les 3 à 4 années à venir pour décider du montant qui sera investi par Altamir dans ces nouveaux fonds, en tenant compte des impératifs liés aux coûts de gestion et à la politique de dividendes.

Ainsi, en 2015-2016, les Conseils avaient approuvé une recommandation de la gérance d'allouer environ 500M€ sur la période 2016-2019, qui ont été investis de la façon suivante :

- // 444M€ dans les fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners, dont 306M€ au fonds Apax France IX-B et 138M€ au fonds Apax IX LP ;
- // 56M€ en co-investissements aux côtés de ces fonds.

En 2019, la gérance a décidé d'investir 750M€ sur la période 2020/2023 :

- // 530M€ ont été souscrits dans les deux fonds de dixième génération lancés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP :
 - 350M€ dans le fonds Apax France X en cours de levée par Apax Partners SAS (avec comme pour le fonds Apax France IX la faculté d'ajuster à la baisse de 80M€ cet engagement en fonction de la trésorerie disponible - clause d'*opt-out*) ;
 - 180M€ dans le fonds Apax X LP en cours de levée par Apax Partners LLP.
- // 200M€ ont par ailleurs été alloués à des co-investissements et à des investissements stratégiques.
- // 20M€ ont été alloués aux fonds Apax Development et Apax Digital.

Au-delà des montants alloués aux fonds principaux gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, la stratégie d'investissement d'Altamir s'adapte aux évolutions du marché. La gérance considère en effet que l'accroissement de la taille de la Société et l'évolution de l'industrie du *Private Equity* offrent de nouvelles perspectives de croissance, 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 d'infléchir leur stratégie et d'élargir leur offre de produits : ainsi, Apax Partners SAS a lancé Apax Development, un FPCI dont l'objectif est de prendre des participations majoritaires dans des sociétés présentes sur le segment *small cap* en France, et Apax Partners LLP a lancé le fonds Apax Digital, avec pour stratégie d'investissement des prises de participations significatives dans des entreprises du secteur des technologies et du numérique ayant une taille inférieure à celle des entreprises des fonds Apax VIII LP et Apax IX LP, et qui sont situées dans le périmètre d'investissement d'Apax Partners LLP, à savoir l'Europe, l'Amérique du Nord, le Brésil, la Chine, l'Inde et Israël.

En 2018, après consultation du Conseil de Surveillance, le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance a décidé de souscrire à hauteur de 15M€ dans le fonds Apax Development et à hauteur de 5M\$ dans le fonds Apax Digital, sachant que ces montants seront investis sur les années 2018/2021. L'objectif pour Altamir est de saisir de nouvelles opportunités d'investissement sur des marchés à forte croissance tout en capitalisant sur les avantages compétitifs d'Apax Partners : l'expertise sectorielle et la capacité à créer de la valeur *via* la transformation digitale, la croissance externe et l'internationalisation.

Par ailleurs, toujours avec l'objectif de faire croître l'ANR, Altamir souhaite pouvoir saisir de nouvelles opportunités d'investissements : à un horizon de quatre ans, la Société pourrait investir hors du giron Apax pour renforcer son exposition sur l'Asie ; elle pourrait également, du fait de son statut assimilable à un fonds *evergreen* (c'est-à-dire sans maturité), se positionner sur des opportunités d'investissement dont l'horizon dépasse la durée habituelle des fonds de *Private Equity* comprise entre 7 et 10 ans.

SOCIÉTÉS EN CROISSANCE

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

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

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

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

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

SPÉCIALISATION SECTORIELLE

La stratégie d'Apax Partners est d'investir dans quatre secteurs de spécialisation : TMT (Technologies, Media et Telecom), Consumer, Santé, Services.

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

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

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

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

- // ciblage des meilleures opportunités d'investissement ;
- // *deals* propriétaires ;
- // concurrence limitée pour les acquisitions, générant de meilleures perspectives de retour sur investissement ;
- // processus d'investissement rigoureux ;
- // création de valeur, forte implication des équipes Apax.

OPÉRATIONS DE LBO/CAPITAL DÉVELOPPEMENT

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

POSITION D'INVESTISSEUR MAJORITAIRE OU DE RÉFÉRENCE

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

OBJECTIFS AMBITIEUX DE CRÉATION DE VALEUR

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

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

Au sein d'Apax Partners LLP, elles bénéficient du support de l'équipe *Operational Excellence* et d'un comité dédié à l'ESG, qui apportent une contribution essentielle à la stratégie de création de valeur d'Apax, notamment dans les domaines suivants : renforcement des équipes de direction, amélioration

de l'efficacité opérationnelle, performance ESG, optimisation des systèmes d'information, transformation digitale, etc. Par ailleurs, une équipe *Capital Market* apporte des solutions de financement innovantes pour les sociétés en portefeuille.

Au sein d'Apax Partners SAS, les équipes d'investissement sectorielles s'appuient sur une responsable des financements (*Debt director*) et un *Chief Digital Officer* chargé d'accompagner les sociétés du portefeuille dans leur transformation digitale. Un associé définit les axes de la politique ESG et une responsable ESG est chargée de sa mise en œuvre.

1.3.7 PROCESSUS D'INVESTISSEMENT D'APAX PARTNERS

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

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

LES DIFFÉRENTS COMITÉS

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

Le processus d'investissement est géré par trois comités :

- // le Comité d'Investissement prend toutes les décisions d'investissement. Avant d'être présentées au Comité d'Investissement et de désinvestissement, toutes les opportunités sont suivies par un sous-groupe du Comité d'Investissement, le groupe d'Orientations ;
- // le Comité de Désinvestissement prend toutes les décisions de cession ;
- // le Comité de Suivi qui assure, selon un calendrier pré-déterminé, le suivi de la performance de toutes les sociétés du portefeuille. Un ou plusieurs spécialistes extérieurs peuvent être invités à participer à ce comité. À ce comité s'ajoutent deux revues annuelles de portefeuille.

PROCESSUS D'INVESTISSEMENT

Origination des dossiers

Les opportunités d'investissement peuvent être identifiées :

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

Traitement des dossiers

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

Si le dossier est retenu, l'équipe rédige un document contenant les informations permettant de valider qu'il correspond, *a priori*, à la stratégie d'investissement, ainsi que des recommandations sur la taille de l'investissement considéré et les modalités d'approche du dossier (*due diligences*, négociations, montage, etc.).

Sur la base de ce document, discuté au cours de leur réunion hebdomadaire, les directeurs associés décident la poursuite ou non de l'examen du dossier, l'élargissement éventuel de l'équipe d'investissement et la composition du groupe d'Orientation qui suivra le processus d'investissement le cas échéant.

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

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

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

Des études de valorisation sont menées avec l'appui de banques spécialisées, et la recherche de financements appropriés - notamment dans les opérations de LBO - est menée conjointement avec les banques partenaires. Enfin,

le recours à des avocats réputés est indispensable pour la rédaction de nombreux actes juridiques (*Share Purchase Agreement*, pacte d'actionnaires, contrats avec l'équipe de direction sur les systèmes de rémunération et d'incitation).

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

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

SUIVI DES INVESTISSEMENTS

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

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

Dans le cadre du suivi du développement du potentiel, de la croissance et de la valorisation des sociétés en portefeuille, l'équipe transversale d'Apax Partners LLP - *Operational Excellence* - est fréquemment sollicitée pour soutenir et optimiser la création de valeur d'une société donnée dans le cadre de projets spécifiques.

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

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

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

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

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

1.3.8 PROCESSUS DE DÉCISION D'ALTAMIR

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

Pour ses décisions d'investissement dans les fonds, de co-investissement et de désinvestissement, Altamir a recours aux services d'Amboise Partners SA (voir ci-après le Contrat de conseil en investissements et la charte de co-investissement, sachant que cette dernière prendra fin lorsque les deux dernières sociétés du portefeuille - Alain Afflelou et THOM Group - auront été cédées).

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

CONTRAT DE CONSEIL EN INVESTISSEMENTS

Le Contrat de conseil en investissements liant Altamir et Amboise Partners, dont la conclusion a été autorisée par le Conseil de Surveillance d'Altamir du 12 octobre 2006, prévoit la fourniture par Amboise Partners SA à Altamir des services inhérents à la gestion d'un portefeuille de *Private Equity*, tels que :

- // conseils relatifs à l'activité d'investissement et désinvestissement :
 - opérations d'investissement et de cession des actifs détenus aux côtés des fonds Apax,
 - allocation d'actifs en vue de prendre des engagements de souscription dans les fonds Apax et de dimensionner ces engagements en fonction des prévisions de trésorerie,
 - co-investissements aux côtés des fonds Apax en vue d'optimiser la performance du portefeuille ;
- // conseils relatifs à la création de valeur au sein du portefeuille :
 - gestion des participations,
 - participation des membres de l'équipe de gestion aux organes de gouvernance des sociétés du portefeuille,
 - assistance à la réalisation d'acquisitions (opérations de *build-up*),
 - suivi du portefeuille et fourniture des éléments de reporting ;
- // conseils relatifs aux valorisations :
 - calcul de la valeur des participations détenues en direct,
 - contrôle des valorisations retenues par les fonds dans lesquels Altamir a investi ;
- // conseils en termes de gestion de trésorerie et négociation de lignes de crédit.

Il est rémunéré par le versement d'honoraires dont les modalités de calcul et les montants sont décrits au paragraphe 2.3.

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

En 2019, le Contrat de conseil en investissements a porté principalement sur les opérations suivantes :

- i) investissements et engagements :
 - allocation de 750M€ d'actifs sur la période 2020/2023, avec la ventilation suivante :
 - 530M€ alloués aux deux fonds de dixième génération lancés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP,
 - 200M€ alloués à des co-investissements et à des investissements stratégiques,
 - 20M€ alloués aux fonds Apax Digital et Apax Development,
 - reprise d'un engagement auprès d'un investisseur du fonds Apax France IX,
 - étude de différents co-investissements non réalisés ;
 - offre de rachat sur l'ensemble des parts du fonds Apax France VII ;
- ii) désinvestissements :
 - cession d'Altran ;
- iii) création de valeur :
 - participation aux Conseils d'Administration des trois sociétés du portefeuille historique,
 - suivi mensuel des sociétés du portefeuille historique,
 - suivi trimestriel des sociétés du portefeuille détenues *via* les fonds Apax ;
- iv) valorisations :
 - revues trimestrielles des valorisations du portefeuille ;
- v) gestion de trésorerie et lignes de crédit :
 - placement de la trésorerie dans deux contrats de capitalisation et dans un fonds obligataire à haut rendement investi dans les pays émergents,
 - renégociation des conditions et des modalités de financement de la Société.

CHARTRE DE CO-INVESTISSEMENT

Il est rappelé que la Société a conclu le 23 avril 2007, avec Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA), la charte de co-investissement dont les principales caractéristiques sont exposées ci-dessous. Le fonds Apax France VII étant totalement investi, cette charte ne s'applique plus qu'aux réinvestissements dans le portefeuille existant ainsi qu'aux désinvestissements. Elle prendra fin quand les deux dernières sociétés du portefeuille historique (Alain Afflelou et THOM Group) auront été cédées.

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



Charte de co-investissement entre Altamir et Amboise Partners SA

Elle est organisée autour des grands principes suivants :

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

1.3.9 ÉQUIPE EN CHARGE D'ALTAMIR

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

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

Patrick de Giovanni – (74 ans) Patrick de Giovanni a rejoint Apax Partners en 1983 en qualité de directeur associé, lors de la création du premier fonds. Ancien élève de l'École polytechnique, il a débuté sa carrière chez Cofror, société de conseil française spécialisée dans les systèmes de gestion informatique, avant de rejoindre pendant quatre ans le groupe Neiman (équipements automobiles) en tant que contrôleur de gestion. Après trois années passées au service des études industrielles de la Société Générale, il s'est associé à un entrepreneur pour redresser Criss, une entreprise de robinetterie industrielle. Chez Apax Partners, il a réalisé un grand nombre d'investissement dans des entreprises industrielles et de services aux entreprises et dans tous les types d'opérations (*venture*, développement, LBO). Il est ancien président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018).

Claire Peyssard-Moses – (46 ans) Diplômée d'HEC en 1996, Claire Peyssard-Moses a débuté sa carrière en tant qu'analyste de gestion à la direction financière du groupe Lafarge. Elle occupe ensuite différents postes au sein de directions de la communication financière de groupes du CAC 40. En 2006, elle intègre le Contrôle Financier de Saint-Gobain où elle participe aux différents projets de cession des activités Conditionnement (Verallia). Elle rejoint Verallia en 2010, lors du projet d'IPO, pour prendre en charge les Relations Investisseurs et la Communication. En 2015, elle est nommée Directrice Relations Investisseurs et Contrôle Financier de Verallia, où elle s'occupe notamment des opérations successives de refinancement dans le cadre du LBO mené par Apollo. Elle est Directrice Relations Investisseurs et Communication d'Altamir depuis octobre 2018.

Éric Sabia – (41 ans) Diplômé de l'École supérieure de commerce de Montpellier et détenteur d'un *Bachelor of Arts in Management in Business Administration* (BA in MBA) de l'Université de Reading au Royaume-Uni, Éric Sabia a débuté sa carrière en 2003 chez PricewaterhouseCoopers au Luxembourg puis à Paris où il a occupé pendant cinq ans les fonctions de Superviseur – Auditeur au sein du département *Financial Services*. Il bénéficie d'une solide expérience du métier du *Private Equity* après huit ans passés chez Fondinvest Capital, société de gestion de fonds de fonds, où il a occupé le poste de directeur financier adjoint à partir de mars 2008, puis celui de directeur financier à partir de janvier 2013. Il est directeur financier d'Altamir depuis août 2016.

Maurice Tchenio – (76 ans) Maurice Tchenio est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA. Il est également président de la Fondation AlphaOmega. Maurice Tchenio a débuté sa carrière comme professeur assistant de finances à HEC, puis chargé de mission à l'Institut de Développement Industriel (IDI) de Paris, banque d'affaires spécialisée dans les investissements en actions. En 1972, avec Ronald Cohen et Alan Patricof, il fonde Apax Partners qui est aujourd'hui un des leaders mondiaux du *Private Equity*. De 1972 à 2010, il est Président-Directeur Général d'Apax Partners SA, la branche française du Groupe. En 1995, il crée Altamir, une

société cotée de *Private Equity*. En 2010, il crée AlphaOmega, a *venture philanthropy foundation*, une fondation reconnue d'utilité publique. Il est co-fondateur de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018) et ancien administrateur de l'EVCA (*European Private Equity and Venture Capital Association*, devenue Invest Europe). Maurice Tchenio est diplômé d'HEC et de la Harvard Business School où il obtint son diplôme et le titre de *Baker Scholar* avec haute distinction.

1.3.10 ÉQUIPES D'APAX PARTNERS

APAX PARTNERS SAS

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax France VIII (704M€), Apax France IX (1,030 Md€), Apax France X (cible : 1,2M€) et Apax Development (255M€). Elle est le conseil en investissements d'Amboise Partners SA.

Basée à Paris et présidée par Eddie Misrahi, Apax Partners SAS possède une équipe d'investissement d'une trentaine de professionnels, dont neuf directeurs associés : Eddie Misrahi, Damien de Bettignies, Monique Cohen, Bruno Candelier, Guillaume Cousseran, Bertrand Pivin, Gilles Rigal, Thomas Simon et Thomas de Villeneuve. Les associés ont une ancienneté moyenne de 18 ans chez Apax. Ils ont une connaissance approfondie des secteurs dans lesquels ils investissent et ont occupé auparavant des postes de direction en entreprise ou dans des cabinets de conseil.

Le fonds Apax Development est géré par une équipe dédiée de treize professionnels, dirigés par Caroline Rémus. Elle compte trois autres directeurs associés : Aymeric de Cardes, Isabelle Hermetet et Olivier Le Gall.

Les équipes d'investissement d'Apax Partners SAS sont organisées par secteur et s'appuient sur des spécialistes dans différents domaines : *Business Development*, Financements, Relations Investisseurs, Digital et ESG.

Eddie Misrahi – (65 ans) Eddie Misrahi a rejoint Apax Partners en 1991 en tant que directeur associé, responsable des investissements dans le domaine des TMT. Il a accompagné la croissance de jeunes sociétés innovantes ou de sociétés plus matures dans le cadre de projets de développement ou de transmission. Eddie Misrahi est devenu directeur général délégué d'Apax Partners SA (devenue Amboise Partners SA) en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS (ex-Apax Partners MidMarket) en 2008. Il a commencé sa carrière chez McKinsey & Company à Paris puis à Mexico avant de travailler aux États-Unis dans un groupe américain de télécommunications. Il a été président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

APAX PARTNERS LLP

Apax Partners LLP est la société de gestion des fonds Apax VII LP (7,5Mds\$), Apax IX LP (9,0Mds\$), Apax X LP (cible : 10,5Mds\$) et Apax Digital (1,1Md\$).

Basée à Londres, et co-dirigée par Andrew Sillitoe (Londres) et Mitch Truwit (New York), l'équipe d'Apax Partners LLP compte plus de 120 professionnels de l'investissement, dont 31 *Partners*.

Ces professionnels sont organisés en quatre équipes sectorielles (TMT, Consumer, Santé, Services) réparties sur sept bureaux dans le monde (Londres, New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai et Hong Kong).

Le fonds Apax Digital est géré par une équipe dédiée de 17 personnes, dont deux directeurs : Marcelo Gigliari et Dan O'Keefe.

Les équipes d'investissement d'Apax Partners LLP travaillent en étroite collaboration avec les responsables de l'équipe *Operational Excellence* (17 personnes) qui fournit un soutien direct aux équipes dirigeantes pour accélérer la création de valeur, et avec l'équipe *Capital Markets* (3 personnes) qui élabore des solutions de financement innovantes pour les sociétés du portefeuille.

Andrew Sillitoe – (47 ans), co-CEO d'Apax Partners, est également directeur associé au sein de l'équipe Technologies et Télécommunications. Il est aussi membre des Comités Exécutif et d'Investissement. Basé à Londres depuis qu'il a rejoint la Société en 1998, il s'est spécialisé depuis dans le secteur des technologies et télécommunications. Andrew Sillitoe a contribué à la réalisation de plusieurs opérations, dont Inmarsat, Intelsat, King, Orange, TDC, TIVIT and Unilabs. Avant son arrivée chez Apax Partners, Andrew Sillitoe était consultant chez LEK, où il conseillait des clients sur des acquisitions dans divers domaines d'activité. Il est titulaire d'une maîtrise en politique, philosophie et économie de l'université d'Oxford et d'un MBA de l'INSEAD.

Mitch Truwit – (51 ans) est co-CEO d'Apax Partners, Président d'Apax Digital et également administrateur de l'Apax Foundation. Avant de rejoindre Apax Partners en 2006, Mitch Truwit a été Président-Directeur Général d'Orbitz Worldwide, une filiale de Travelport, de 2005 à 2006. Auparavant, de 2001 à 2005, il fut vice-président exécutif et directeur d'exploitation (COO) de priceline.com. Mitch Truwit est diplômé du Vassar College, où il a obtenu une licence en sciences politiques. Il est aussi titulaire d'un MBA de la Harvard Business School. Il est membre du Conseil d'Administration de Boats Group, de Quality Distribution Inc et de Trade Me. Auparavant, il était membre des Conseils d'Administration d'Advantage Sales & Marketing, d'Answers, d'Assured Partners, de Bankrate, de Dealer.com, de Garda World, de Hub International et de Trader Canada. Il est administrateur de la Apax Foundation, du *Street Squash*, programme de développement à l'intention des jeunes du quartier de Harlem, du *John McEnroe Tennis Project* et du Posse.

1.3.11 INVESTISSEMENT RESPONSABLE

INFORMATIONS SOCIALES, SOCIÉTALES ET ENVIRONNEMENTALES

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

La société Altamir est dirigée par Altamir Gérance SA qui définit la politique d'investissement et assure la gestion courante de la Société. La politique d'investissement d'Altamir consiste à investir au travers ou avec les fonds gérés par les deux sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. À ce titre, Altamir s'appuie sur le savoir-faire des équipes d'Apax pour identifier de nouvelles opportunités d'investissement, gérer les sociétés en portefeuille et créer de la valeur.

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

Relations avec les parties prenantes

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

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

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

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

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

Investisseurs engagés et responsables

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

Sur le plan social, Apax Partners SAS emploie environ 50 personnes dont une trentaine de professionnels de l'investissement, et Apax Partners LLP emploie plus de 230 personnes dont plus de 120 professionnels de l'investissement répartis sur sept bureaux dans le monde. Ces professionnels sont recrutés selon des critères d'excellence (grandes écoles, MBA, expériences internationales). Les deux sociétés jouissent d'une notoriété et d'un *leadership* qui attirent les meilleurs talents. Leur politique sociale contribue à les fidéliser et à les motiver : bonnes conditions de travail, politique de rémunération compétitive au regard des pratiques du marché et incitative (intérêt pour les résultats de la Société et aux performances des fonds), programmes de formation individuels et collectifs, processus d'évaluation structuré, perspectives d'évolution et de promotion en interne.

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

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

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

Politiques ESG

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

Les deux sociétés se sont dotées de moyens dédiés pour déployer et piloter leur plan d'action ESG : un associé chargé de la définition de la politique ESG et une responsable ESG chargée de sa mise en œuvre chez Apax Partners SAS ; un *Sustainability Committee* composé de six membres occupant des fonctions diverses chez Apax Partners LLP et

le déploiement d'un logiciel de collecte de données au sein des sociétés du portefeuille.

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

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

Étant le plus souvent actionnaires majoritaires ou de référence au travers des fonds qu'elles gèrent, les deux sociétés ont la capacité d'agir sur la stratégie des entreprises et peuvent ainsi les accompagner dans la mise en place et le déploiement de leur politique ESG. Leur influence respective porte sur une quinzaine d'entreprises représentant un effectif global plus de 60 000 salariés pour Apax Partners SAS, et sur une trentaine d'entreprises représentant plus de 100 000 salariés pour Apax Partners LLP.

Les informations collectées et retraitées par les deux sociétés de gestion sont communiquées à leurs investisseurs dans le cadre d'un reporting semestriel sur la performance des fonds

et des sociétés du portefeuille. Une synthèse fait l'objet d'une communication plus large, disponible en ligne sur les sites www.apax.fr et www.apax.com. Apax Partners SAS publie sur son site Internet une section Responsabilité qui présente sa politique ESG, les démarches et initiatives des sociétés du portefeuille et un bilan social de l'ensemble du portefeuille (effectifs, masse salariale, politiques sociales). Apax Partners LLP publie un rapport spécifique (*Sustainability Report*) qui décrit également sa politique ESG et donne une synthèse des chiffres collectés auprès des sociétés du portefeuille sur la base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Les deux sociétés participent activement aux réflexions de place et contribuent au développement de ces pratiques au sein de la profession du *Private Equity*. À titre d'exemple, Apax Partners SAS est membre du Comité de Pilotage de la commission ESG de France Invest (ex-Association Française des Investisseurs pour la Croissance) ; la Société est à l'origine, avec quatre de ses confrères, de l'Initiative Carbone 2020 lancée en 2015 pour la lutte contre les effets du changement climatique, premier engagement pris par la profession du *Private Equity* pour la mesure, la gestion et la réduction des émissions de gaz à effet de serre des sociétés du portefeuille.

Elles figurent parmi les sociétés de *Private Equity* les plus en avance dans ce domaine et les plus reconnues par la communauté financière.

1.4 COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE

1.4.1 CONTEXTE ET PERFORMANCE

En 2019, en dépit d'un environnement politique et social perturbé au plan mondial, l'environnement économique est resté extrêmement favorable, salué par les marchés boursiers sur toutes les principales places mondiales, qui ont largement effacé la baisse enregistrée au quatrième trimestre 2018.

Le marché du *Private Equity* a connu une nouvelle fois une année record en Europe aussi bien en termes de montants investis que de désinvestissements, même si le montant des capitaux levés s'est réduit et les marchés boursiers ont été quasiment fermés. Les multiples de valorisation ont continué leur ascension.

Dans ce contexte, Altamir a réalisé une année record en termes d'activité. La Société a investi et engagé 198,5M€, principalement au travers de douze nouveaux investissements – en Europe, aux États-Unis et en Asie – pour un montant total de 102,5M€, et *via* le rachat de positions secondaires, à hauteur de 70,5M€ dans le fonds Apax France VII (renommé AHO 20) et 13M€ dans le fonds Apax France IX. En matière de désinvestissements, le montant des cessions totales et partielles réalisées sur l'année (377,9M€) représente un record historique. Les sociétés du portefeuille ont continué à enregistrer de très bonnes performances opérationnelles, sous l'effet combiné de la croissance organique et des opérations de croissance externe.

AU NIVEAU DE L'ANR

// L'Actif Net Réévalué (ANR), calculé en normes IFRS, est de 27,75€ par action au 31 décembre 2019, part des commanditaires titulaires d'actions ordinaires en forte hausse de 27,8% par rapport au 31 décembre 2018 (21,72€). En incluant le dividende de 0,66€ par action versé en juillet 2019, la hausse de l'Actif Net Réévalué par action ressort à 30,8% sur l'année 2019, après une progression de 3,8% en 2018.

Les sociétés du portefeuille ont à nouveau réalisé d'excellentes performances opérationnelles au cours de l'exercice, l'Ebitda moyen du portefeuille, pondéré par le montant résiduel investi dans chaque société, progressant de 17,2%.

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

// Le résultat net consolidé se traduit par un résultat positif de 245,1M€ au 31 décembre 2019 (contre 30,3M€ au 31 décembre 2018). Il correspond principalement à l'ensemble

des variations de juste valeur des sociétés du portefeuille et aux écarts de valorisation sur les cessions de la période, déduction faite des frais de gestion et de fonctionnement ainsi que des provisions de *carried interest*.

1.4.2 ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ //RFA

ÉVOLUTION DES ACTIFS AU COURS DE L'EXERCICE 2019

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

Investissements

La Société a investi et engagé 198,5M€ au cours de l'exercice 2019, contre 154,3M€ en 2018.

- 1) 102,5M€ (131,5M€ en 2018) dans 12 nouveaux investissements :
- 60,1M€ au travers et aux côtés du fonds Apax France IX dans deux nouvelles sociétés :
 - 26,8M€ dans la société belge Destiny, fournisseur de solutions de communication sécurisées dans le *cloud* qui opère en Belgique et aux Pays-Bas (transaction non finalisée au 31 décembre 2019),
 - 33,3M€ dans la société Graitec qui offre des solutions logicielles répondant aux besoins de digitalisation des industries de l'Architecture, de l'Ingénierie et de la Construction (transaction non finalisée au 31 décembre 2019) ;
 - 42,4M€ au travers des fonds Apax IX LP et Apax X LP dans dix nouvelles sociétés :
 - 8,9M€ dans la société Assured Partners, un courtier en assurances américain de premier plan,
 - 7,6M€ dans la société Inmarsat, un leader mondial dans la fourniture de solutions de communication (voix et data). L'acquisition est réalisée au sein d'un consortium de quatre investisseurs,
 - 6,8M€ dans la société américaine Verint Systems, présente dans le domaine des logiciels dédiés, d'une part, à l'optimisation de l'engagement client (*Customer Engagement*) et, d'autre part, à la sécurité informatique (Cyber Intelligence) ; postérieurement à la séparation des deux activités, prévue au premier trimestre 2021, Apax Partners LLP restera actionnaire de la société opérant dans l'optimisation de l'engagement client (transaction non finalisée au 31 décembre 2019),
 - 4,4M€ dans la société américaine Coalfire, spécialisée dans le domaine de la cybersécurité (transaction non finalisée au 31 décembre 2019),
 - 3,2M€ dans la société ADCO Group, un leader mondial dans la location d'installations sanitaires mobiles,

- 3,1M€ dans la société Baltic Classifieds Group, qui opère plusieurs plateformes d'annonces classées en ligne dans les pays baltes,
- 3,0M€ dans la société Fractal Analytics, fournisseur de solutions d'aide à la décision basées sur l'analyse des données et l'intelligence artificielle,
- 2,6M€ dans la société Lexitas, un des principaux fournisseurs américains de solutions technologiques utilisées par les cabinets d'avocats, les assureurs et les services juridiques des entreprises dans le cadre de litiges,
- 1,4M€ dans la société portugaise GNB Vida, première étape dans la construction de la plateforme européenne Gama Life, qui propose des solutions innovantes en assurance vie,
- 1,4M€ dans la société chinoise Huayue Education, un des principaux fournisseurs de solutions d'aide à l'apprentissage de la langue chinoise, présent auprès de plus de 5 000 écoles dans 134 villes de taille moyenne en Chine.

2) 3,5M€ (respectivement 2,4M€ et 1,1M€) dans les fonds Apax Development et Apax Digital suite aux nouveaux investissements réalisés en 2019.

3) 9,0M€ d'investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille :

- principalement pour financer les opérations de croissance externe d'Authority Brands (2,7M€), AEB Group (1,8M€), Tosca (1,6M€), Vyair Medical (0,6M€) et Candela (0,5M€) ;
- le solde correspondant à un ajustement sur le montant investi dans la société Trade Me (1,2M€) et à des investissements complémentaires dans plusieurs sociétés du portefeuille (pour un total de 0,6M€).

4) 13,0M€ en reprenant l'engagement d'un investisseur dans le fonds Apax France IX ; ce rachat en secondaire permet à Altamir d'accroître le montant de ses investissements et engagements dans les sociétés détenues par le fonds.

5) 70,5M€ investis pour racheter 80,4% des parts investisseurs et 54,7% des parts représentatives du *carried interest* du fonds Apax France VII, renommé AHO 20, qui détient deux participations : Alain Afflelou et THOM Group.

Désinvestissements

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à 377,9M€ (155,7M€ en 2018) et se décompose en produits de cessions pour 341,7M€ (154,9M€ en 2018) et revenus pour 36,2M€ (0,8M€ en 2018).

Les 341,7M€ de cessions totales se décomposent principalement en :

- // 134,4M€ issus de la cession de INSEEC U. ;
- // 98,7M€ liés à la cession de Melita ;
- // 83,2M€ issus de la cession dans la participation dans Altran à Cap Gemini ;
- // 13,5M€ provenant de la cession de la participation dans Assured Partners ;
- // 11,9M€ provenant de la cession de la société Exact Software.

Les 36,2M€ de cessions partielles se décomposent en :

- // 23,9M€ issus du refinancement de la société Marlink ;
- // 3,9M€ liés à la cession par Vocalcom de l'une de ses divisions ;
- // 3,8M€ issus du refinancement opéré par ThoughtWorks ;
- // 2,5M€ encaissés suite au refinancement par Alain Afflelou d'une partie de sa dette ;
- // 2,1M€ d'autres produits de cession et revenus.

Trésorerie nette

La trésorerie nette d'Altamir au 31 décembre 2019 ressort dans les comptes sociaux à 79,1M€ contre une trésorerie nette de -13,6M€ au 31 décembre 2018.

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 30M€. La Société travaille actuellement à l'extension de leur montant.

Rappelons qu'en tant que SCR (Société de Capital-Risque), l'endettement d'Altamir est limité à 10% de la situation nette comptable, soit un montant de 71M€ au 31 décembre 2019.

Engagements

Le fonds Apax France VII est entièrement investi. Altamir a néanmoins l'obligation d'accompagner ce fonds dans des investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille au *pro rata* de son engagement initial.

Altamir s'était engagée pour une fourchette d'investissements comprise entre 200M€ et 280M€ dans le fonds Apax France VIII. À fin décembre 2019, le montant restant à appeler se monte à 6,9M€ sur un engagement global maximum qui a été réduit à 276,7M€.

Altamir s'est engagée à investir 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2019.

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax France IX-B. En décembre 2019, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 13M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax France IX-A, portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France IX à 318,9M€. Au 31 décembre 2019, avec neuf investissements, dont sept sont finalisés, le fonds est totalement investi. Les *closing* des deux derniers investissements sont intervenus respectivement en janvier et février 2020 pour un montant total de 61M€, partiellement financé par des lignes de crédit. Au 31 décembre 2019, le montant appelé étant de 250,3M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 68,7M€. Si le montant peut être ajusté tous les six mois en fonction des prévisions de trésorerie, la Société s'est engagée à le maintenir à son niveau maximum soit 306M€ pour le premier semestre 2020, ce qui aura donc été le cas sur toute la période d'investissement du fonds.

Altamir s'est engagée à investir 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Le fonds a réalisé 25 investissements, dont 24 seulement ont été appelés, le dernier d'un montant total de 7,6M€ ayant été financé par des lignes de crédit. Le montant des capitaux restant à appeler s'élève à 11,2M€ au 31 décembre 2019. Le gérant n'a pas

la possibilité d'ajuster son engagement tous les six mois.

Altamir s'est engagée à investir 5,1M\$ (soit 4,5M€) dans le fonds Turing Equity Co, véhicule de co-investissement dans la société ThoughtWorks. Dès le *closing* de l'opération, le fonds a effectué le règlement de sa quote-part de l'investissement et ne conserve au 31 décembre 2019 qu'un engagement résiduel de 0,6M\$ (soit 0,5M€).

Altamir s'est engagée à investir 15M€ dans le fonds Apax Development. Le montant appelé au 31 décembre 2019 est de 2,3M€. Le fonds a déjà réalisé trois investissements dont les deux derniers ont été financés par des lignes de crédit. Le montant des capitaux restant à appeler s'élève à 12,8M€ au 31 décembre 2019.

Altamir s'est engagée à investir 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds a déjà réalisé six investissements dont les deux derniers, d'un montant total de 0,8M\$ (0,7M€), ont été financés par des lignes de crédit. Le montant des engagements résiduels s'élève à 3,8M\$ (3,2M€) au 31 décembre 2019.

Enfin, dans le cadre de l'allocation d'actifs pour la période 2020-2023, Altamir a souscrit aux deux nouveaux fonds de dixième génération lancés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP en souscrivant 350M€ dans Apax France X et 180M€ dans Apax X LP.

Pour le fonds Apax France X, la Société a la possibilité d'ajuster à la baisse, à hauteur de 80M€ maximum, son engagement en fonction de ses prévisions de trésorerie. Aucun appel de capitaux et aucun investissement n'ont été réalisés au 31 décembre 2019.

Le fonds Apax X LP a annoncé une acquisition en décembre 2019 dont le *closing* est intervenu en mars 2020. Aucun appel de capitaux n'a été réalisé au 31 décembre 2019.

L'engagement total résiduel maximum est donc de 633,4M€, dont 83,4M€ déjà investis mais non appelés.

Les deux fonds Apax VIII LP et Apax IX LP ont procédé à des distributions dont 6,7M€ peuvent faire l'objet de rappel au 31 décembre 2019.

Portefeuille

Le portefeuille au 31 décembre 2019 est constitué de 51 participations, dans des sociétés en croissance, réparties dans les quatre secteurs de spécialisation d'Altamir.

1.4.3 AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

La Société a distribué un dividende de 0,66€ par action ordinaire aux associés commanditaires le 2 juillet 2019.

1.4.4 ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Apax Partners LLP a signé un accord portant sur la cession de la société italienne Engineering Group.

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, *via* le fonds Apax X LP, de la société Cadence Education, un leader dans l'éducation des jeunes enfants en Amérique du Nord. Le fonds Apax Digital a également annoncé un nouvel investissement.

1.4.5 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES //RFA

Le marché de *Private Equity* a connu une croissance soutenue ces dernières années. Les levées de fonds en 2019 se sont inscrites en baisse de 5% par rapport aux niveaux record de 2017 et 2018, soit 595Mds\$ contre 628Mds\$, mais restent encore au plan historique à un niveau très élevé (*source : Preqin*).

Les fonds de LBO européens sont restés très actifs en 2019, même si le montant des investissements et désinvestissements s'inscrit à un niveau inférieur à celui constaté en 2018.

Les investissements se sont élevés à 152,6Mds€ en 2019 contre 171,6Mds€ en 2018. Quant aux désinvestissements par le biais des fusions/acquisitions ils ont atteint 137,1Mds€ en 2019 contre 164,6Mds€ l'année précédente.

1.4.6 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE RÉSULTATS

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

Compte tenu de l'incertitude sur la durée et l'ampleur de l'épidémie de coronavirus et de son impact sur les performances des sociétés du portefeuille, la gérance n'est plus en mesure de maintenir les objectifs pour l'année 2020 annoncés lors de la publication des résultats 2019. La gérance surveille en permanence la situation, qui a fait l'objet d'un communiqué de presse mis en ligne à la date de dépôt du présent document.

1.4.7 SITUATION FINANCIÈRE

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

Au 31 décembre 2019, l'Actif Net Réévalué (ANR) calculé en normes IFRS atteint 27,75€ par action, part des commanditaires

porteurs d'actions ordinaires, soit une hausse de 30,8% en incluant le dividende de 0,66€ versé au cours de l'exercice. Cette variation représente une hausse de 27,8% sur un an (21,72€ au 31 décembre 2018).

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

RÉSULTATS CONSOLIDÉS (IFRS)

(en milliers d'euros)	2019	2018	2017
Variation de juste valeur du portefeuille	234 174	79 271	45 998
Écarts de valorisation sur cessions de la période	82 123	- 10 535	2 706
Autres revenus nets du portefeuille	130	756	1 533
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	316 427	69 492	50 237
Achats et autres charges externes	- 24 034	- 23 657	- 25 142
Résultat opérationnel brut	292 105	45 576	26 703
Résultat opérationnel net	234 400	31 576	21 447
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	10 656	- 1 270	- 558
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES	245 056	30 306	20 889

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 28 avril 2020 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019 se soldant par un bénéfice de 245 055 772€.

La variations de juste valeur de 234M€ provient principalement de la croissance de l'Ebitda des sociétés en portefeuille. Cette forte hausse est liée tant à la croissance organique qu'aux *build-up* réalisés sur le portefeuille.

Les plus-values nettes de cession de la période qui s'élèvent à 82M€ reflètent l'écart entre le prix de cession réel des titres cédés et leur juste valeur en normes IFRS au 31 décembre de l'exercice précédent (et non la plus-value réalisée par rapport au prix de revient).

Les autres revenus nets du portefeuille, soit un montant de 0,1M€, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés du fonds Apax VIII LP.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 24M€ TTC, stables par rapport à 2018, la baisse des honoraires facturés par la gérance étant compensée par la hausse des frais prélevés par les fonds (voir note 19 des comptes consolidés).

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

Le résultat opérationnel net se calcule en enlevant du résultat opérationnel brut, la quote-part de résultat revenant au commandité, aux titulaires d'actions B et aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds au travers desquels Altamir investit.

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

BILAN CONSOLIDÉ (IFRS)

(en milliers d'euros)	2019	2018	2017
Total actifs non courants	1 060 054	999 201	895 164
Total actifs courants	113 352	25 375	27 864
TOTAL ACTIF	1 173 407	1 024 576	923 028
Total capitaux propres	1 013 220	792 929	786 650
Provision <i>carried interest</i> revenant aux commandités et porteurs d'actions B	28 743	10 157	29 695
Provision <i>carried interest</i> Apax France VIII-B, IX-B, Apax VIII LP et IX LP	98 887	59 769	38 049
Autres passifs courants	32 557	161 721	68 634
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 173 407	1 024 576	923 028

L'évolution des actifs non courants composés de l'ensemble des lignes de participations détenues, en direct ou au travers des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP,

Apax IX LP, Apax Digital et Apax Development s'explique principalement par les investissements et cessions réalisés ainsi que par la création de valeur des sociétés du portefeuille.



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

<i>(en milliers d'euros)</i>	
Capitaux propres au 31 décembre 2018	792 929
Résultat IFRS de la période	245 056
Opérations sur actions propres	- 686
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	- 24 079
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2019	1 013 220

RÉSULTAT SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ

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

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

Le résultat comptable positif de l'exercice 2019 est de 155,8M€, à comparer à un résultat de 11,1M€ pour l'exercice 2018.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 28 avril 2020 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2019 se soldant par un bénéfice de 155 826 503€.

Il se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2019	2018	2017
Résultat des opérations en revenus	- 9 280	- 10 568	- 11 203
Résultat des opérations en capital	164 980	21 771	77 998
Produits exceptionnels	131	85	3 134
Charges exceptionnelles	5	149	42
RÉSULTAT NET	155 827	11 139	69 887

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

Un montant net de 5M€ a été repris en 2018 afin d'annuler les intérêts courus sur des obligations convertibles ou titres équivalents. En effet, ces intérêts sont, d'une part, déjà

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

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 9,1M€ TTC contre 9,7M€ en 2018. Cette baisse s'explique par la hausse des montants déduits au titre des investissements effectués au travers des fonds Apax (Note 3.1.3 des annexes aux comptes sociaux).

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	2019	2018	2017
Plus-values nettes réalisées	197 911	21 430	79 235
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	0	0
S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE	197 911	21 430	79 235
Dotations aux provisions sur titres de participation	- 56 487	- 27 303	- 50 820
Reprises de provisions sur titres de participations	15 136	19 054	40 317
S/TOTAL PRODUITS LATENTS	- 41 351	- 8 249	- 10 504
Revenus liés, intérêts et dividendes	8 420	8 591	9 267
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	164 980	21 771	77 998

Les plus-values brutes réalisées, qui s'élèvent à 197,9M€, reflètent l'écart entre le prix des titres cédés et leur prix de revient résiduel au moment de la cession. Elles ne prennent donc en compte ni la quote-part de frais de gestion liés aux investissements réalisés au travers des fonds (enregistrée en

charges), ni la quote-part de plus-value revenant aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds (enregistrée en dette au passif). Ces deux derniers postes s'élèvent respectivement à 20,9M€ et 27,9M€ au titre de l'exercice écoulé.

BILAN SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ

Le total du bilan au 31 décembre 2019 s'élève à 763,6M€ contre 696,8M€ au 31 décembre 2018.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2019	2018	2017
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	478 442	566 564	456 605
Titres de participation	54 439	61 635	136 694
Créances rattachées aux titres de participation	12 300	33 484	24 223
Autres immobilisations financières	71 424	904	989
S/TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	616 606	662 586	618 510
Créances diverses	60 371	14 374	11 298
Valeurs mobilières de placement	81 892	15 000	15 000
Disponibilités	4 660	4 849	1 337
Charges constatées d'avance	25	34	31
S/TOTAL ACTIF CIRCULANT	146 948	34 257	27 666
TOTAL ACTIF	763 554	696 843	646 177

L'actif immobilisé est composé de l'ensemble des investissements réalisés par la Société. Les créances diverses correspondent à l'écart entre les montants appelés par les fonds et les montants investis par ces derniers dans les sociétés sous-jacentes.

(en milliers d'euros)	2019	2018	2017
Capital	219 260	219 260	219 260
Primes	107 761	107 761	107 761
Réserves	225 156	238 023	203 688
Report à nouveau	19	91	74
Résultat de l'exercice	155 827	11 139	69 887
S/TOTAL CAPITAUX PROPRES	708 022	576 274	600 669
Provision pour <i>carried</i> revenant aux actions B	43 305	15 367	11 520
S/TOTAL PROVISIONS	43 305	15 367	11 520
Dettes financières diverses	7 475	33 422	9 063
Dettes fournisseurs	502	1 760	189
Autres dettes	4 251	70 020	24 736
S/TOTAL DETTES	12 227	105 202	33 988
TOTAL PASSIF	763 554	696 843	646 177

Les dettes financières correspondent aux lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2019 et les autres dettes sont composées des dettes vis-à-vis des fonds Apax France IX-B, Apax IX LP, Apax Digital et Apax Development.

Au 31 décembre 2019, les engagements hors bilan se montent à 633,4M€ :

// 6,9M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax France VIII ;

// 68,7M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax France IX ;
// 350M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax France X ;
// 11,2M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax IX LP ;
// 180M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax X LP ;
// 12,8M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Development ;
// 3,2M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital ;
// 0,6M€ d'engagements d'investissements directs et 6,2M€ en garanties diverses.



1.4.8 MÉTHODES DE VALORISATION

POLITIQUE ET MÉTHODES DE VALORISATION

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

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

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

MÉTHODE DE VALORISATION

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

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

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

Pour les participations non cotées détenues depuis plus d'un an :

Les valorisations sont généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes). Apax Partners SAS peut appliquer un ajustement⁽¹⁾ à la baisse allant jusqu'à 20%. Apax Partners LLP n'apporte en principe aucun ajustement, les investissements étant réalisés dans des sociétés de taille plus importante.

Pour les participations non cotées détenues depuis moins d'un an :

Apax Partners SAS valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières. Apax Partners LLP valorise usuellement les participations de Capital Développement à une valeur proche du prix de revient ; les investissements *Buy-Out* peuvent être revalorisés dès le premier jour de leur détention.

Pour les sociétés cotées :

Au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.

(1) Cet ajustement à la baisse correspond à un ajustement de liquidité allant de 0 à 20% en se basant sur la qualité de la performance, la position d'Apax Partners/Altamir dans le capital (minoritaire vs majoritaire, droits de sortie, etc.), le niveau d'activité des fusions/acquisitions dans le secteur, l'influence et le poids du management lors de la sortie et la liquidité des comparables.

1.4.9 RESSOURCES DE LA SOCIÉTÉ

Au 31 décembre 2019, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à 30M€ contre 60M€ à fin 2018. En effet, le *pool* bancaire en place à fin 2018 est arrivé à échéance en mars 2019 et il avait été décidé de ne pas le reconduire étant donné la trésorerie disponible. Toutefois, l'activité du

second semestre et les prévisions de trésorerie ont conduit la Société à souscrire à de nouvelles capacités d'endettement tout en restant dans la limite statutaire autorisée, à savoir 10% de la situation nette sociale (71M€ au 31 décembre 2019).

1.4.10 DÉLAIS DE PAIEMENT

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

	Article D.441 I. - 1° du Code de Commerce : factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					Article D.441 I. - 2° du Code de Commerce : factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					Total (1 jour et plus)
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	
(A) Tranche de retard de paiement											
Nombre de factures concernées	5					8					
Montant total des factures concernées TTC (en euros)	-579 950,02	1 268,68	0,00	0,00	0,00	-578 681,34					
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	-5,97%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	-5,96%					
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice											
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées											
Nombre de factures exclues											
Montant total des factures exclues											
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L.441-6 ou article L.443-1 du Code de Commerce)											
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement - Délais contractuels indiqués sur chaque facture											



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

Date d'arrêté	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Nombre d'actions de préférence B sans droit de vote	18 582	18 582	18 582	18 582	18 582
Nombre maximal d'actions B futures à créer :					
• par conversion/remboursement d'obligations					
• par exercice de BSA B					
	37 164	0	0	0	0
OPÉRATIONS ET RÉSULTAT					
Chiffre d'affaires (HT)					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	35 051 855	72 578 999	40 237 901	16 187 684	176 285 359
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	38 185 670	79 331 454	69 886 629	11 139 091	155 826 503
Résultat distribué	25 668 465	37 474 817	34 368 928	24 098 119	
RÉSULTAT PAR ACTION					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
• actions ordinaires					
	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
• actions de préférence B					
	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
• actions ordinaires					
	1,05	2,17	1,91	0,31	4,27
• actions de préférence B					
Dividende distribué	0,56	0,65	0,65	0,66	
PERSONNEL					
Effectif moyen salariés					
Montant masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales)					

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

1.4.12 PRISES DE PARTICIPATION OU DE CONTRÔLE

La Société n'a effectué aucun investissement en direct durant l'exercice 2019.

Pour les autres opérations, la Société investit au travers des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax France X et Apax Development, tous gérés par la société Apax Partners SAS, et dans les fonds Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Turing EquityCo LP et Apax Digital conseillés par la société Apax Partners LLP.

1.5 PROCÉDURE DE CONTRÔLE INTERNE

CADRE GÉNÉRAL

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

La traduction française du COSO définit le contrôle interne ainsi :

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

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

Ce même rapport précise les composantes du contrôle interne :

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

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

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

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

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

Dans la suite de ce document, sauf précision, le terme « la Société » désignera à la fois Amboise Partners SA et Altamir. La Société tient à jour un recueil de procédures et de contrôle interne. Ce dernier est révisé et complété régulièrement. Sa dernière mise à jour complète date de décembre 2018 et il est mis à jour périodiquement.

MESURES PRISES AU COURS DE L'ANNÉE 2019

La Société a avancé sur plusieurs chantiers dont principalement :

- // la poursuite des contrôles périodiques par l'équipe externe chargée de la mission de contrôle interne ;
- // le renforcement des règles de gestion des données personnelles.

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

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

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

Aucune anomalie significative n'a été relevée. La Société reste vigilante et les procédures continueront à être renforcées dans tous les domaines identifiés.

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

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



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

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

A) LES ACTEURS ET LEURS ACTIVITÉS DE CONTRÔLE INTERNE

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

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

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

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

- // les fonctions comptabilité et administration des fonds (*Fund Administration*) sont séparées ;
- // les titres sont inscrits au nominatif pur et réconciliés périodiquement avec le banquier dépositaire et les teneurs de registre de chaque société ;
- // les instructions de paiement sont centralisées auprès du président des sociétés de gestion pour les fonds et du président de la gérance d'Altamir ;
- // le *Fund Administration* s'assure de l'exhaustivité de la documentation juridique, en liaison avec le banquier dépositaire, avant de transmettre les documents à la signature du président ;
- // le *Fund Administration* et la direction comptable s'assurent de la répartition *pari passu* des investissements et désinvestissements entre les fonds et Altamir (pour les investissements historiquement réalisés aux côtés des fonds gérés par Amboise Partners SA), et entre les différents véhicules des fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax France X.

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

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

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

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

B) LES RÉFÉRENCES EXTERNES

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

Apax Partners LLP est réglementée par la FCA et est membre de l'association britannique BVCA, ayant des règles et des Codes équivalents à ceux de France Invest. Elle est également membre de l'association européenne, Invest Europe.

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

Systèmes et processus d'élaboration des états comptables et financiers

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

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

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

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

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

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

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

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

Valorisation des titres en portefeuille

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

- // Pour les investissements réalisés *pari passu* avec les fonds gérés par Amboise Partners SA :
 - Une valorisation semestrielle est préparée par l'associé en charge de chaque participation. Ces propositions sont revues, et éventuellement amendées, lors de la réunion de revue de portefeuille avec tous les associés. Le Comité d'Audit d'Altamir revoit également les valorisations et peut les remettre en cause.
 - Les valorisations issues de modèles financiers (pour les titres acquis en LBO) sont contrôlées par la direction financière qui effectue des tests de cohérence avec les valorisations passées.
 - Comme indiqué ci-dessus, le processus d'élaboration et de contrôle des valorisations a été renforcé en incluant, entre autres, une analyse de l'évolution de la création de la valeur.
 - Les Commissaires aux Comptes et la direction financière revoient les valorisations avec les équipes sectorielles.
- // En ce qui concerne les investissements réalisés au travers des fonds gérés par Apax Partners SAS et ceux conseillés par Apax Partners LLP :
 - La direction financière et les Commissaires aux Comptes s'appuient sur les revues effectuées par les Commissaires aux Comptes de ces entités mais également sur des entretiens directs avec les équipes d'investissements.

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

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

L'année 2019 a vu, entre autres choses, la poursuite des actions en matière de contrôle interne, de lutte contre le blanchiment d'argent, de financement du terrorisme, ainsi que des développements additionnels sur le progiciel et les outils de reporting et un certain nombre de mises à jour des systèmes de sécurité informatique.

L'année 2020 verra la poursuite de nos efforts et la mise en œuvre d'actions correctives si nous-mêmes ou nos contrôleurs relevons des faiblesses ou des omissions.

1.6 FACTEURS DE RISQUES // RFA

1.6.1 INTRODUCTION - LES PRINCIPES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document et repris dans le présent rapport du gérant, avant de se décider à acquérir ou souscrire des valeurs mobilières de la Société. Les travaux portant sur l'identification des facteurs de risque, leur impact sur la Société, la probabilité d'occurrence et les mesures de gestion de ces risques tels que décrits plus loin ont été réalisés sur la base des performances et de la situation de la Société au 31 décembre 2019, avant l'arrivée de l'épidémie de coronavirus. Ces travaux ont été approuvés par le Comité d'Audit du 7 novembre 2019 et par le Conseil de Surveillance du 15 janvier 2020.

La Société considère qu'il n'y a pas, à la date du dépôt du présent document, d'autres risques significatifs que ceux présentés ci-dessous. Compte tenu de l'incertitude sur la durée et l'ampleur de l'épidémie de coronavirus et de son impact sur les performances des sociétés du portefeuille, la Gérance surveille en permanence la situation. Son évolution a fait l'objet d'un communiqué de presse mis en ligne sur le site Internet de la Société à la date de publication du présent document.

1.6.2 PRÉSENTATION DES RISQUES

Synthèse des 5 principales catégories de risques

Les facteurs de risques sont présentés dans un nombre limité de catégories en fonction de leur nature. Dans chaque catégorie, les risques les plus matériels sont présentés en premier. Le tableau ci-dessous présente le niveau de risque et la tendance mesurés pour chacun des risques identifiés par la Société : l'impact net est calculé en partant de l'importance du

risque pour la Société, pondéré par des facteurs spécifiques qui limitent cet impact. La probabilité d'occurrence prend en compte les facteurs liés au marché et à l'environnement actuel de la Société. Le niveau de risque est évalué en pondérant l'impact net par la probabilité d'occurrence. Enfin, la tendance indique l'évolution attendue à horizon 1 an.

Nature du risque	Impact net	Probabilité d'occurrence	Niveau de risque (impact net/probabilité)	Tendance
 RISQUES OPÉRATIONNELS				
Contre-performance des sociétés du portefeuille	Modéré	Possible	Assez élevé	Stable
Absence de liquidité des participations (désinvestissements)	Significatif	Possible	Moyen	En baisse
Capacité à investir	Modéré	Peu probable	Faible	En hausse
 RISQUES DE MARCHÉ				
Forte baisse des multiples entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Élevé	En hausse
Manque de liquidité du titre Altamir	Significatif	Possible	Assez élevé	Stable
 RISQUES FINANCIERS				
Insuffisance de cash	Significatif	Peu probable	Faible	En baisse
Excès de cash	Modéré	Possible	Faible	En hausse
Augmentation des taux d'intérêt	Modéré	Possible	Faible	Stable
Évolution défavorable des taux de change	Modéré	Possible	Faible	Stable
 RISQUES LIÉS AUX HOMMES CLÉS				
Départ, indisponibilité prolongée ou décès de Maurice Tchenio	Significatif	Possible	Assez élevé	Stable
Départ, indisponibilité prolongée ou décès d'un des membres des équipes d'investissement d'Apax Partners SAS ou Apax Partners LLP	Modéré	Possible	Faible	Stable
 RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX				
Remise en cause du statut de SCR	Modéré	Peu probable	Faible	Stable

Sont décrits précisément ci-dessous les risques présentés dans le tableau ainsi que, pour chacun d'entre eux, les mesures de gestion mises en place.

RISQUES OPÉRATIONNELS

Contre performance des sociétés du portefeuille

Une forte dégradation de la situation d'une ou de plusieurs société(s) détenue(s) au sein du portefeuille, se matérialisant par des performances réelles bien inférieures à celles du *business plan*, pourrait avoir un impact très significatif : en effet, étant donné que la plupart des acquisitions sont réalisées sous forme de LBO, la(les) société(s) ne serait(en) plus en mesure de servir la dette d'acquisition dans les conditions envisagées à l'origine, conduisant à une dépréciation significative de l'investissement, voire une perte totale. Pour Altamir, cela se traduirait par des plans de trésorerie erronés car basés sur une mauvaise appréciation des cash-flows générés notamment par la (les) société(s) du portefeuille concernée(s). Altamir se verrait dans l'incapacité de répondre aux appels des fonds dès lors que le montant de sa trésorerie disponible serait bien inférieur à ce qu'elle avait anticipé. Cela pourrait également se traduire par un *profit warning*, avec un impact significatif sur le cours de bourse d'Altamir.

Mesures de gestion du risque

L'impact de la contre-performance d'une (de certaines) société(s) est néanmoins atténué par la diversification du portefeuille d'Altamir (une cinquantaine de sociétés). Par ailleurs, la probabilité que ce risque se matérialise est atténuée par la connaissance approfondie qu'ont les équipes de gestion de leurs secteurs respectifs ainsi que par les *due diligences* menées avant l'investissement sur chacune des sociétés ciblées.

Absence de liquidité du portefeuille

Le montant de trésorerie dont dispose Altamir est critique pour répondre aux appels de capitaux des fonds ; or il dépend principalement de sa capacité à récupérer, d'une part, les capitaux investis et, d'autre part, les éventuelles plus-values résultant de la cession totale ou partielle des participations que la Société détient.

Il ne peut être garanti que les sociétés dans lesquelles Altamir a ou aura investi, en direct ou par l'intermédiaire des fonds Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, pourront faire l'objet d'une cession. En cas de difficulté à céder ses investissements, tant en termes de délai que de conditions de prix, Altamir pourrait être empêchée de mener à bien sa stratégie d'investissement et donc voir sa performance obérée.

À terme, une diminution de la performance pourrait conduire les potentiels investisseurs à se désintéresser du titre Altamir, avec un impact potentiel sur l'évolution de son cours de bourse.

Mesures de gestion du risque

Pour chacun des investissements potentiels étudiés, les sociétés de gestion des fonds Apax intègrent dans leur processus l'analyse des scénarios de sortie, ce qui minimise le risque d'absence de liquidité.

La diversification sectorielle et géographique du portefeuille d'Altamir, ainsi que son exposition à différents millésimes d'acquisition, minimise également le risque d'absence de liquidité.

Capacité à investir

La performance d'Altamir dépend principalement de la capacité des sociétés de gestion des fonds Apax Partners à identifier, sélectionner, acquérir et céder des participations en générant des plus-values significatives. Or, il existe un nombre croissant d'acteurs dans le *Private Equity*, et ce, en particulier sur les opérations les plus importantes, pour lesquelles le marché est mondialisé et la concurrence de plus en plus forte. Ces acteurs ont pour certains une capacité financière supérieure à celle des fonds gérés par Apax Partners, leur permettant d'intervenir sur des transactions de taille importante avec un avantage concurrentiel. D'autres peuvent avoir des exigences de retour sur investissement moins élevées que celles des sociétés de gestion Apax, ce qui leur permet d'offrir aux vendeurs un prix supérieur pour le même investissement. Si les sociétés de gestion Apax se voyaient durablement écartées par les vendeurs au profit de leurs concurrents, cela impacterait à terme la performance d'Altamir.

Mesures de gestion du risque

La qualité, la taille des équipes ainsi que la notoriété de la marque « Apax » représentent des avantages compétitifs significatifs. Par ailleurs, la spécialisation sectorielle d'Altamir et des fonds Apax permettent d'identifier les opportunités en amont (*deals* propriétaires) et souvent d'éviter un processus d'enchères trop disputées. Enfin, le potentiel d'investissement est multiplié par l'exposition aux fonds gérés par Apax Partners LLP, société qui a la faculté d'investir au plan mondial.

RISQUES DE MARCHÉ

Forte baisse des multiples de valorisation

Les sociétés non cotées détenues dans le portefeuille d'Altamir (qui représentent la quasi intégralité de la *fair market value* au 31 décembre 2019) sont valorisées en partie sur la base des multiples de sociétés cotées et en partie sur des multiples de transactions privées récentes. Or, depuis plusieurs années, les multiples constatés sur les transactions sont en hausse constante et atteignent des niveaux très élevés, notamment dans le secteur des *Tech & Telco* – qui représente aujourd'hui plus de la moitié du portefeuille d'Altamir. Une baisse significative des multiples (en cas de retournement de cycle) aurait un impact négatif sur la valorisation du portefeuille d'Altamir et donc sur l'attractivité du titre en bourse avec un potentiel désintérêt des investisseurs pour la valeur.

À terme, la performance d'Altamir pourrait être obérée par les moindres plus-values constatées au moment de la cession des participations.

Mesures de gestion du risque

Les scénarios de création de valeur réalisés par les équipes des sociétés de gestion des fonds Apax n'intègrent pas en général de hausse des multiples mais se basent principalement sur l'amélioration de la performance intrinsèque des sociétés acquises.

Par ailleurs, si les multiples fournissent bien un élément de calcul de la juste valeur à une date donnée, la valeur de sortie des investissements repose sur des négociations de gré à gré, où la position stratégique des sociétés ou leur capacité à générer du cash-flow prend le pas sur les comparables.

Faible liquidité du titre Altamir

Du fait d'un flottant de taille réduite (35%) le nombre d'actions Altamir échangées quotidiennement sur le marché boursier est faible. Ainsi, un intervenant voulant vendre sur le marché un bloc d'actions de taille significative peut être susceptible de faire décaler sensiblement la valeur du titre à la baisse. Dans le cadre d'une exécution d'ordre urgente, il pourrait éventuellement être dans l'impossibilité de céder tous ses titres, faute de liquidité suffisante. De façon identique, un intervenant souhaitant acheter un bloc d'actions de taille importante peut faire décaler sensiblement la valeur du titre à la hausse. Dans le cadre d'une exécution d'ordre urgente, il pourrait éventuellement se trouver dans l'impossibilité d'acquérir tous les titres qu'il souhaitait, faute de liquidité suffisante.

Mesures de gestion du risque

La liquidité d'Altamir a sensiblement diminué suite à l'OPA lancée par la société Amboise SA, qui a permis à cette dernière de porter à 65 % sa participation dans la Société. Néanmoins, toutes les sociétés de Private Equity, y compris, celles dont le flottant est plus important que celui d'Altamir, ont une liquidité relativement faible. Par ailleurs, Altamir dispose encore d'un nombre considérable d'actions négociables et leur valeur va croître parallèlement à l'augmentation de la valeur d'Altamir.

RISQUES FINANCIERS

Insuffisance de cash

Altamir a souscrit des engagements significatifs dans les fonds dans lesquels elle investit (Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax France X-B, Apax Development, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP et Apax Digital), qui peuvent être appelés à tout moment avec un préavis d'une dizaine de jours. Les ressources pour répondre à ces engagements proviennent de la trésorerie disponible, des produits de cession des participations et éventuellement des lignes de découvert, étant précisé que du fait de son statut de SCR, l'endettement financier de la société est limité à 10% de son actif net social. Si la société

devait se retrouver à court de trésorerie, elle serait donc dans l'incapacité de faire face aux appels de capitaux et perdrait donc une partie de ses droits sur les fonds dans lesquels elle a investi.

Mesures de gestion du risque

Les engagements de la Société envers les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont été déterminés dans une fourchette permettant de répondre aux appels de fonds en fonction de la trésorerie anticipée. De plus, les fonds dans lesquels investit Altamir ont mis en place des lignes de crédit à 12 mois leur permettant de ne pas appeler les fonds à chaque investissement – ce qui accroît la visibilité sur les appels de fonds à venir – et la Société elle-même dispose d'une ligne de crédit correspondant à 10% de sa situation nette sociale dont elle ne se sert que pour financer le gap. Enfin, en ce qui concerne ses engagements dans le fonds Apax France X-B, la Société dispose de la faculté d'ajuster à la baisse son engagement maximum dans le fonds, à hauteur de 80M€ maximum.

Excès de trésorerie

Suite à la réalisation de plusieurs cessions dans de très bonnes conditions, Altamir pourrait se retrouver en situation de recevoir de très importantes distributions qui pourraient l'amener à disposer d'un montant de trésorerie significatif. La maximisation de la performance de la société passe par un niveau d'investissement le plus élevé possible. Par conséquent, si une proportion significative de son actif net devait être constitué de liquidité, cela diluerait sa performance.

Étant donné que la performance de la Société dépend notamment de sa capacité à avoir le niveau de capitaux investis le plus élevé possible, elle pourrait être diluée par un montant de liquidité excessif détenu au sein des actifs.

Mesures de gestion du risque

Altamir a toujours fait en sorte que sa trésorerie soit placée dans les meilleures conditions. En fonction des prévisions établies pour le court et le moyen terme, cette dernière est placée sur différents supports de manière à optimiser les retours. Si le montant de trésorerie disponible devenait structurellement élevé, la Société augmenterait le montant alloué aux co-investissements.

Augmentation des taux d'intérêt

La majeure partie du portefeuille de la Société est constituée d'opérations avec effet de levier (type LBO/LBI) consistant à acquérir une participation par l'intermédiaire d'une société holding, généralement dédiée à la détention de cette participation, au moyen d'un emprunt bancaire financé par les cash-flows nets (principalement dividendes) qui remonteront de la participation. Certaines de ces opérations comportent un effet de levier significatif. L'impact d'une hausse des taux d'intérêts serait très modéré sur les performances. Au niveau d'Altamir elle se traduirait par un renchérissement du coût des lignes de crédit.

Mesures de gestion du risque

Les ratios d'endettement (dette globale/Ebitda LTM) sont très surveillés par les équipes d'investissement et maintenus à des niveaux prudents. Une partie significative des financements mis en place dans les sociétés holding (LBO) sont *bullet* (remboursement du capital au moment de la cession), ce qui allège considérablement le service de la dette pendant la phase de détention. Il est également important de noter que chacune des opérations de LBO étant indépendante des autres, les difficultés éventuelles rencontrées sur l'une n'ont aucun impact sur les autres.

Altamir ne recourt pas à l'endettement pour financer ses acquisitions. Les lignes de crédit en place au niveau de la Société sont uniquement utilisées afin de faire face aux décalages de trésorerie entre les encaissements (cessions de participations) et les décaissements (acquisitions de participations). L'endettement est par ailleurs limité statutairement à 10% de ses fonds propres sociaux.

Évolution défavorable des taux de change

Altamir a pour objectif d'investir, directement ou indirectement, au travers des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners. Pour les FPCI gérés par Apax Partners SAS, la majeure partie des investissements est réalisée en France et dans des sociétés qui ont pour monnaie fonctionnelle l'euro. Cependant, certains investissements sont libellés en devises ; leur valeur est donc susceptible de varier en fonction des taux de change.

Les engagements pris dans les fonds gérés par Apax LLP sont également exprimés en euros. Néanmoins, ces fonds ont eux-mêmes une stratégie d'investissement mondiale et certains investissements, libellés en devises, pourraient voir leur valorisation affectée par des écarts de taux de change à la date de clôture ou lors de leur cession.

Mesures de gestion du risque

L'effet des taux de change est pris en compte au moment de la décision d'investissement mais surtout dans le choix de la période de désinvestissement pour prendre en compte une évolution des changes favorable. À titre illustratif, la part des investissements libellés en devises s'élève à 35,6% au 31/12/2019.



RISQUES LIÉS AUX HOMMES CLÉS

Départ, indisponibilité prolongée ou décès de Maurice Tchenio

M. Maurice Tchenio est le fondateur et actionnaire majoritaire d'Altamir, dont il détient 65% du capital. Il détient à lui seul le contrôle capitalistique de la société Amboise Partners SA, conseil en investissement d'Altamir, et de la société Altamir Gérance SA, gérant et associé commandité de la Société.

Il joue donc un rôle majeur dans les décisions d'investissement, notamment dans les périodes où Altamir fixe le plan d'allocation de ses actifs pour les 4/5 années suivantes mais également pour tous les investissements réalisés en direct (co-investissements ou investissements stratégiques) ; pour mémoire, sur la période 2020/2023, les objectifs d'investissements réalisés en direct représentent 200M€ sur un total de 750M€ d'actifs alloués.

Le départ, l'indisponibilité prolongée ou le décès de Maurice Tchenio pourraient donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et l'organisation d'Amboise Partners SA et d'Altamir Gérance, et par voie de conséquence sur l'activité d'Altamir et ses perspectives.

Mesures de gestion du risque

Les montants investis au travers des fonds (soit 550M€ pour la période 2020/2023) sont gérés par les équipes des sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Amboise Partners SA et Altamir Gérance n'interviennent à aucun moment dans les décisions de gestion prises par les équipes d'Apax Partners.

Par ailleurs, en cas de décès ou d'incapacité prolongée de M. Maurice Tchenio, un plan de succession a été défini au plan organisationnel. Il en est de même au niveau capitalistique.

Départ, indisponibilité prolongée ou décès d'un des associés d'Apax Partners SAS ou d'Apax Partners LLP

La performance d'Altamir dépend en grande partie de la capacité des associés des sociétés de gestion Apax à identifier et sélectionner les sociétés cibles en amont, à mener avec succès des acquisitions et à négocier des sorties dans les meilleures conditions possibles. L'expérience, la connaissance du marché et l'expertise sectorielle des associés sont un atout majeur dans la réussite des opérations menées par les sociétés de gestion.

Le départ, l'indisponibilité prolongée ou le décès de l'un des associés d'Apax Partners SAS ou d'Apax Partners LLP pourrait donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité d'Altamir.

Mesures de gestion du risque

Le fait que les secteurs soient couverts par plusieurs associés avec en support des équipes expérimentées, au sein desquelles de futurs associés ont été identifiés, limitent les risques de perturbations liées à des départs éventuels. Par ailleurs, la taille des équipes et le caractère collégial des décisions d'investissement, de suivi des participations et de désinvestissement tendent à limiter ce risque.

Enfin, le fait qu'Altamir ait diversifié ses partenariats avec Apax Partners SAS et Apax Partners LLP atténue également le risque.



RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX

Remise en cause du statut de SCR

Du fait de son statut de SCR, la Société bénéficie d'un certain nombre d'avantages qui ont pour contrepartie certaines contraintes, comme le respect du quota de titres éligibles définis par l'article 1^{er}-1 modifié de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985. Il est donc possible, bien que la plupart des investissements effectués par les fonds gérés par Apax France répondent aux critères d'éligibilité définis par ces dispositions, que la Société soit amenée à renoncer à la réalisation d'un investissement, ou à devoir céder par anticipation une ou plusieurs participations, de manière à conserver le bénéfice de ce régime.

Par ailleurs, bien que la Société apporte le plus grand soin au suivi du respect des contraintes auxquelles le statut de SCR est subordonné, le non-respect de certaines conditions pourrait entraîner la perte du régime fiscal de SCR et, par voie de conséquence, la perte rétroactive des avantages fiscaux dont ont bénéficié les actionnaires.

Atténuation du risque

Le montant des engagements souscrits dans les différents fonds Apax France et Apax LLP est déterminé avant tout en vue de respecter à court terme, mais également à moyen et long terme, les contraintes liées au statut de SCR.

Les contraintes liées au niveau d'endettement sont traitées dans la partie risques financiers.

2

Gouvernement d'entreprise Rapport du Conseil de Surveillance

2.1 Organe de direction et de surveillance	88	2.3 Honoraires de gestion	104
2.1.1 Société en commandite par actions	88	2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée	105
2.1.2 L'associé commandité gérant	88	2.4.1 Comptes de l'exercice	105
2.1.3 Le Conseil de Surveillance	90	2.4.2 Proposition d'affectation des résultats	105
2.1.4 Biographie des mandataires sociaux et des censeurs	96	2.4.3 Rachat d'actions ordinaires	106
2.1.5 Liste des mandats et fonctions	97	2.4.4 Commissaires aux Comptes	106
2.1.6 Autres éléments	98	2.4.5 Organes sociaux - durée des mandats	106
2.2 Rémunérations des mandataires sociaux	101	2.4.6 Liquidité du titre	106
2.2.1 Rémunération des membres du Conseil de Surveillance	101	2.4.7 Conventions réglementées	106
2.2.2 Rémunération de la gérance	102	2.4.8 <i>Say on pay</i>	107

Les éléments du Rapport Financier Annuel sont identifiés à l'aide du pictogramme 

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

Les diligences ayant sous-tendu la préparation et l'élaboration du présent rapport sont les suivantes : le rapport a été élaboré par le Conseil de Surveillance en liaison avec les services internes de la Société. Il a été approuvé par le Conseil de Surveillance lors de sa réunion du 10 mars 2020.

Altamir adhère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef de décembre 2008, mis à jour en janvier 2020 et disponible sur le site : www.medef.com. La Société respecte intégralement les recommandations du Code.

2.1 ORGANE DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

2.1.1 SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS

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

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

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

Enfin, les décisions collectives modifiant les droits des commanditaires titulaires d'actions B sont également soumises à leur approbation dans le cadre d'une assemblée spéciale.

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

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

2.1.2 L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ GÉRANT

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

Les fonctions de gérant sont à durée indéterminée.

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

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

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

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

La société Altamir Gérance possède un Conseil d'Administration composé de cinq membres qui apportent leur expérience de professionnels du *Private Equity* et de dirigeants d'entreprise.

Peter Gale - (63 ans) est responsable *Private Equity* et directeur des investissements de Hermes GPE. Peter Gale est chargé des décisions concernant les investissements de *Private Equity* et tous les aspects du processus d'investissement *Private Equity* d'Hermès GPE. Il dirige le programme de co-investissement et prend les décisions relatives à l'allocation et à la stratégie de construction de portefeuille des clients individuels. Il possède 35 années d'expérience de l'investissement, dont 26 dans le *Private Equity*. Peter Gale est membre du Comité de Direction d'Hermès GPE et président du Comité d'Investissement en *Private Equity*. Il a été auparavant directeur général et directeur des investissements au sein de Gartmore Private Equity, la société qui est devenue Hermès GPE. Il avait occupé précédemment le poste de directeur des investissements au *National Westminster Bank Pension Fund* (futur *RBS Group Pension Fund*), où il s'occupait de tous les investissements et a lancé les programmes de *Private Equity* et de co-investissement. Il a été pendant 23 ans administrateur de HgCapital Trust (anciennement Mercury Grosvenor Trust plc). Peter Gale est titulaire d'un MSc en économie de l'université d'Oxford et d'une licence en économie de l'université d'Exeter.

James Mara - (73 ans) a été pendant 20 ans directeur général de GE Asset Management jusqu'en 2014. Il a créé pendant cette période une société internationale de *Private Equity* d'un capital de 2Mds\$, levé et géré deux fonds de LBO internationaux et réalisé de nombreux investissements en Europe, en Russie, en Asie du Nord et du Sud-Est et en Amérique latine. Il avait auparavant été trésorier adjoint à Londres pendant cinq ans, apportant les financements nécessaires à l'équipe GE chargée des fusions et acquisitions dans le monde. Avant son entrée dans le groupe GE, James Mara avait dirigé la trésorerie de RJR Nabisco à Londres pendant quatre ans, après avoir occupé plusieurs postes de responsable fiscalité pour des entreprises américaines. James Mara est titulaire d'une maîtrise en droit fiscal (LLM) de l'université de Boston, d'un doctorat en droit (JD) de l'université du Connecticut et d'un *Bachelor of Science* (BS) de l'université de Fairfield.

Eddie Misrahi - (65 ans) a rejoint Apax Partners en 1991 en tant que directeur associé, responsable des investissements dans le domaine des TMT. Il a accompagné la croissance de jeunes sociétés innovantes ou de sociétés plus matures dans le cadre de projets de développement ou de transmission. Eddie Misrahi est devenu directeur général délégué d'Apax Partners SA en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS en 2008. Il a commencé sa carrière chez McKinsey & Company à Paris puis à Mexico avant de travailler aux États-Unis dans un groupe américain de télécommunications. Il a été président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital devenue France Invest) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Maurice Tchenio - (76 ans) est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA). Il est également président de la Fondation AlphaOmega. Maurice Tchenio a débuté sa carrière comme professeur assistant de finances à HEC, puis chargé de mission à l'Institut de Développement Industriel (IDI) de Paris, banque d'affaires spécialisée dans les investissements en actions. En 1972, il fonde avec Ronald Cohen et Alan Patricof

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

Romain Tchenio - (44 ans) est diplômé de l'ESCP Europe. Il a débuté sa carrière comme analyste financier chez Pricewaterhouse Coopers Corporate Finance. Il rejoint Toupargel en 2004, en qualité de responsable d'agence à Marseille. En 2006, il est nommé directeur régional Sud-Est avant de devenir directeur commercial, poste qu'il occupera de 2010 à 2013. Il a été nommé directeur général de Toupargel Groupe en juillet 2013 et Président-Directeur Général en janvier 2017.

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

Conformément à la rubrique 12.1 des Annexes 1 et 2 du règlement européen délégué 2019/980, les postes et mandats de M. Maurice Tchenio figurent dans le paragraphe 2.1.5.

LIMITATIONS DES POUVOIRS DU GÉRANT

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

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

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

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

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

CONFLITS D'INTÉRÊTS

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

La société Amboise Partners SA est dirigée par M. Maurice Tchenio, qui contrôle et dirige la société Altamir Gérance SA, gérant de la Société. Les conflits d'intérêts potentiels pouvant résulter de cette situation sont couverts par la charte de co-investissement conclue entre Amboise Partners SA et Altamir exposée au paragraphe 1.3.8. Des précisions sur les conflits d'intérêts figurent au paragraphe 2.1.6.

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

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

PLAN DE SUCCESSION

Le plan de succession des dirigeants a été validé par le Conseil de Surveillance. Ce dernier, réuni sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations, l'a revu pour la dernière fois le 15 janvier 2020. Ainsi, la succession de Maurice Tchenio est organisée pour deux types de situation : 1) en cas d'empêchement de M. Maurice Tchenio, la succession est organisée aussi bien sur le plan managérial que sur le plan patrimonial, afin de garantir la continuité de l'activité et assurer la pérennité de l'entreprise ; 2) dans le cadre d'un passage de témoin, M. Maurice Tchenio entretient un dialogue avec un certain nombre de successeurs potentiels qui ont déjà montré un vif intérêt et qui répondent à un certain nombre de critères (dirigeant/associé senior d'une firme de *Private Equity*, issu de préférence des équipes Apax, ayant démontré sa capacité à lever des fonds, avec une connaissance approfondie d'Altamir).

2.1.3 LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

RÔLE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conformément aux statuts de la Société, le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société et il décide de l'affectation des bénéfices à soumettre à l'assemblée. Par ailleurs, le Conseil de Surveillance est consulté par le gérant sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille et les éventuels conflits d'intérêts. Toute modification de la charte de co-investissement conclue entre la Société et la société Amboise Partners SA doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur le rapport de la gérance, à la majorité des deux-tiers des voix des membres présents ou représentés (article 20.4 des statuts).

RÔLE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le rôle du président du Conseil de Surveillance est essentiellement de diriger les séances et de garder un contact régulier avec le gérant afin d'être informé de tout événement exceptionnel pouvant nécessiter une réunion extraordinaire du Conseil de Surveillance. Il est également fortement impliqué dans la préparation de l'assemblée générale annuelle.

RÈGLES RELATIVES À LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La composition et le rôle du Conseil de Surveillance sont définis dans les statuts de la Société aux articles 18 à 20.

En résumé :

- // la Société est dotée d'un Conseil de Surveillance composé de 3 à 12 membres, choisis parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité d'associé commandité, ni celle de représentant légal de l'associé commandité, ni celle de gérant. La durée des mandats des membres du Conseil est de deux années (article 18), sauf échelonnement des mandats où l'assemblée générale ordinaire pourra nommer un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance pour une durée d'une année ;
- // nul ne peut être nommé membre du Conseil de Surveillance si, ayant dépassé l'âge de 70 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus de la moitié le nombre de membres ayant dépassé cet âge (article 18) ;
- // en cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance, ce dernier peut pourvoir à leur remplacement à titre provisoire, dans le délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance (article 18) ;
- // le Conseil nomme, parmi ses membres, un président personne physique, étant précisé qu'en cas d'absence du président, c'est le membre le plus âgé qui remplit ces fonctions (article 19) ;
- // le Conseil de Surveillance se réunit sur convocation du président ou de la gérance. Ces convocations peuvent être faites par tout moyen établissant preuve en matière commerciale, au moins cinq jours avant la réunion sauf accord unanime des membres du Conseil pour réduire ce délai. Le gérant doit être convoqué et peut assister aux séances du Conseil sans voix délibérative ;
- // un ou plusieurs censeurs nommés par l'assemblée peuvent également assister avec voix consultative aux séances du Conseil (article 19) ;
- // les censeurs sont nommés pour une durée de deux ans et perçoivent une rémunération incluse dans l'enveloppe déterminé par l'assemblée générale ;
- // le Conseil de Surveillance ne délibère que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou représentés (article 19).

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE AU 31 DÉCEMBRE 2019

Le Conseil de Surveillance est composé de quatre membres : Il est également à noter que deux censeurs assistent aux réunions du Conseil :

- // M. Jean Estin ;
- // Mme Marleen Groen, présidente du Comité d'Audit ;
- // Mme Anne Landon, membre du Comité d'Audit ;
- // M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance ;
- // M. Gérard Hascoët ;
- // M. Philippe Santini.

Tableau de synthèse sur la composition du Conseil et du Comité d'audit au 31 décembre 2019

Membre du Conseil	Âge, sexe et nationalité	Début du 1 ^{er} mandat Ancienneté Fin du mandat	Situation d'indépendance	Fonctions principales exercées hors Société	Expertise et expérience	Nombre d'actions détenues	Comité d'Audit
Jean Estin	69 ans Homme Française	26 avril 2018 2 ans AG du 28 avril 2020	Indépendant	Président Fondateur de Estin & Co	Conseil en stratégie et M&A	1 000	Non
Marleen Groen	63 ans Femme Néerlandaise	24 avril 2014 5 ans AG à tenir en 2021	Indépendant	Membre de plusieurs Conseils d'Administration d'organismes caritatifs	Expertise du <i>Private Equity</i> et des services financiers	1 000	Présidente
Anne Landon	60 ans Femme Française	29 avril 2019 1 an AG du 28 avril 2020	Indépendant	Directeur <i>Corporate Advisory</i> et Développement de la Banque Transatlantique	Expertise financière, bancaire et du <i>Private Equity</i>	1 043	Membre
Jean-Hugues Loyez	71 ans Homme Française	4 juin 2007 12 ans AG du 28 avril 2020	Non Indépendant	<i>Business Angel</i> Président de A&A Partners	Expertise du secteur Consumer	412 221	Non

Les membres du Conseil détiennent au total 415 264 actions à la date d'établissement de ce rapport.

Il est également précisé qu'aucun membre du Conseil n'exerce de mandat dans une société cotée (hors Groupe). Il est également précisé que la Société ne possède pas de Comité spécifique des Nominations et des Rémunérations, mais que le Conseil de Surveillance se réunit au moins une fois par an pour examiner les questions relatives à la rémunération de la gérance et des membres du Conseil, et à la composition du Conseil et du Comité d'Audit (voir partie sur le Comité des Nominations et des Rémunérations).

Le Conseil comprenant en son sein deux femmes et deux hommes, la parité homme-femme est en adéquation avec les dispositions légales (art. L.226-4-1 du Code de Commerce).

Les membres du Conseil sont de nationalité française, à l'exception de Mme Groen qui est de nationalité néerlandaise.

Plus de la moitié des membres du Conseil sont des personnalités indépendantes conformément aux critères énoncés au paragraphe 8.5 du Code Afep-Medef rappelés dans le tableau ci-après. En effet, seul M. Jean-Hugues Loyez, membre du Conseil de Surveillance depuis le 4 juin 2007, n'est pas considéré comme indépendant au vu du critère du Code Afep-Medef relatif à une ancienneté requise de moins de 12 ans. Les membres du Conseil de Surveillance prennent

cependant acte que M. Loyez agit et a toujours agi en toute indépendance. De plus, son rôle de président et sa contribution au sein du Conseil sont essentiels pour Altamir.

Aucun des membres du Conseil n'a eu de relations d'affaires avec la Société au cours de l'exercice 2019.

Il est expressément précisé que M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance, bien que non indépendant au regard des critères énoncés par le Code Afep-Medef, n'a entretenu aucune relation d'affaire avec la Société au cours de l'année écoulée. Il n'a, par ailleurs, perçu aucune rémunération variable en numéraire ou en titres ni aucune rémunération liée à la performance de la Société.

La composition du Conseil a évolué à la suite de l'assemblée générale du 29 avril 2019. En effet, Mme Etchandy-Stabile a informé le Conseil de son souhait de démissionner de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance de la Société à l'issue de la réunion du Conseil de Surveillance du 12 mars 2019. Le Conseil de Surveillance réuni à cette date sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations a donc choisi de coopter Mme Anne Landon en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de Mme Etchandy-Stabile, pour la durée restante de son mandat, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale du 28 avril 2020 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

De plus, MM. Philippe Santini et Gérard Hascoët, auparavant membres du Conseil de Surveillance, sont devenus censeurs à la suite de l'assemblée générale du 29 avril 2019.

Suivant les critères du Code Afep-Medef sont considérés comme indépendants :

Critères d'indépendance*	Jean-Hugues Loyez	Anne Landon	Marleen Groen	Jean Estin	Explications en cas de non-conformité
Ne pas être ni avoir été au cours des 5 dernières années : <ul style="list-style-type: none"> • salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la Société ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil d'une société que la Société consolide, ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide • dirigeant mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat de membre du Conseil ou dans laquelle un salarié ou un dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat de membre du Conseil 	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir été Commissaire aux Comptes de la Société au cours des cinq années précédentes	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être membre du Conseil de la Société depuis plus de 12 ans	Non	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être un actionnaire participant au contrôle de la Société ou de sa société mère (seuil de 10% en capital ou en droits de vote)	Oui	Oui	Oui	Oui	/
CONCLUSION	Non indépendant	Indépendante	Indépendante	Indépendant	

* Les dirigeants mandataires sociaux exécutifs s'entendent du Président-Directeur Général, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés anonymes à Conseil d'Administration, du président et des membres du directoire des sociétés anonymes à directoire et Conseil de Surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions.

L'assemblée générale du 28 avril 2020 aura à se prononcer sur le renouvellement de MM. Jean-Hugues Loyez, Jean Estin et Mme Anne Landon en tant que membres du Conseil de Surveillance.

Chaque année et lors de chaque proposition de renouvellement ou de nomination, le Conseil de Surveillance, réuni sous la forme du Comité des Nominations et des Rémunérations, examine l'indépendance des candidats. Ainsi, lors de sa séance du 12 mars 2019, le Conseil a étudié la candidature de Anne Landon, et après avoir constaté que cette dernière remplissait l'intégralité des critères d'indépendance édictés par le Code

Afep-Medef et rappelés dans le tableau ci-dessus, a considéré qu'elle pouvait être qualifiée d'indépendante.

Concernant les membres du Conseil en fonction, dont le renouvellement sera soumis à la prochaine assemblée, les conclusions du Comité des Nominations et des Rémunérations sur leur indépendance figurent ci-dessus.

Conformément au règlement intérieur du Conseil de Surveillance, chaque membre détient au minimum 1 000 actions de la Société.

L'ensemble des membres détenait, directement ou indirectement, 415 264 actions au 31 décembre 2019.

(en nombre de titres)	2019	2018
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Sophie Etchandy-Stabile	-	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 043	-
M. Jean-Hugues Loyez	412 221	412 221
TOTAL MEMBRES DU CONSEIL	415 264	415 221
M. Gérard Hascoët	33 742	33 494
M. Philippe Santini	2 128	2 128
TOTAL AVEC LES CENSEURS	451 134	450 843

M. Gérard Hascoët a fait l'acquisition de 128 actions le 18 février 2019 et de 120 actions le 6 décembre 2019. Ces acquisitions ont fait l'objet de déclarations à l'AMF enregistrées respectivement sous le numéro 2019DD53837 et sous le numéro 2019DD661697.

Mme Anne Landon a acquis 1 043 actions au cours de l'année 2019. Ces acquisitions ont fait l'objet de quatre déclarations à l'AMF enregistrées sous les numéros 2019DD663174, 2019DD663175, 2019DD663177, 2019DD663182.

Comme précisé plus haut, le nombre d'actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance et les censeurs est de 451 134 à la date d'établissement de ce rapport.

La Société n'ayant pas de salarié, il n'y a donc pas de représentants du personnel au Conseil de Surveillance.

Dans le cadre de leur mandat, les membres du Conseil de Surveillance sont domiciliés au siège de la Société : 1 rue Paul Cézanne - 75008 Paris.

RÈGLEMENT INTÉRIEUR DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La dernière version du règlement a été soumise au Conseil du 2 février 2017 et validée par ce dernier lors de sa réunion du 6 mars 2017.

Disponible sur le site Internet de la Société, ce document couvre les domaines suivants :

- // rôle, composition et fonctionnement du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ;
- // évaluation du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ;
- // rémunération ;
- // obligations des membres du Conseil ;
- // adaptation, modification, revue et publication du règlement intérieur.

LE FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance s'est réuni sept fois au cours de l'année 2019. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 100 % soit :

M. Jean-Hugues Loyez	100 %
Mme Marleen Groen	100 %
M. Jean Estin	100 %
Mme Anne Landon	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Philippe Santini	100 %

Au cours de 2019, le Conseil a été impliqué dans l'allocation d'actifs réalisée à la fin du premier semestre. En effet, la Société est arrivée près de la fin de son programme d'allocation pour la période 2016/2019, les deux derniers fonds Apax auxquels elle avait souscrit étant investis à plus de 70 % à fin juin 2019. De nouvelles projections ont été réalisées pour la période 2020/2023 afin de définir le niveau des engagements à prendre dans les deux nouveaux fonds Apax en cours de levée ainsi que les montants à allouer à des investissements stratégiques et à des co-investissements. Le Conseil de Surveillance a consacré une réunion entière à ce sujet en juin 2019 afin d'échanger sur les prévisions d'investissement présentées par la gérance.

Le Conseil a aussi examiné les rapports de la gérance sur les valorisations des sociétés du portefeuille, les situations trimestrielles et les arrêtés semestriel et annuel, ainsi que le reporting analytique. Il a également revu la stratégie d'investissement et les projections de trésorerie. Il a, en particulier, revu en détail les méthodes de valorisation d'après les dernières recommandations de l'IPEV (*International Private Equity Valuations*) auxquelles la Société se réfère.

Il a donc pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière de la Société.

Le Conseil a également tenu le 7 novembre 2019 une réunion sans la présence de la gérance, consacrée au fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses différents comités. Il en ressort que le Conseil de Surveillance fonctionne correctement, les documents qui lui sont remis lui permettant d'effectuer son travail de façon optimale.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance effectue régulièrement une auto-évaluation à partir d'un questionnaire complété par chacun de ses membres. La dernière auto-évaluation a été réalisée en novembre 2019 (voir partie sur les travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations).

Conformément aux dispositions du règlement intérieur :

- // Le Conseil de Surveillance est régulièrement informé, à l'occasion de ses réunions, de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements de la Société ;
- // les membres du Conseil de Surveillance reçoivent l'information utile à tout moment (y compris entre les séances du Conseil) dès lors que l'importance ou l'urgence de l'information l'exige.

Membre du Comité d'Audit	Date	Départ	Nomination/ Renouvellement	Explication
Mme Sophie Etchandy-Stabile	12 mars 2019	Démission		
Mme Anne Landon	12 mars 2019		Nomination	Remplacement d'un membre démissionnaire
M. Gérard Hascoët	29 avril 2019	Fin de fonction		Non-renouvellement du mandat de membre du Conseil

La composition du Comité a été modifiée en 2019 suite à la démission de Mme Sophie Etchandy-Stabile. Ces évolutions ont conduit le Conseil de Surveillance, lors de sa réunion du 12 mars 2019, à nommer provisoirement Mme Anne Landon membre du Comité d'Audit.

De plus, le mandat de M. Gérard Hascoët n'ayant pas été renouvelé lors de l'assemblée générale du 29 avril 2019, le Conseil de Surveillance a constaté lors de sa réunion du 29 avril 2019 la fin de ses fonctions de membre du Comité d'Audit.

Mme Marleen Groen est une dirigeante d'entreprise expérimentée, spécifiquement reconnue comme compétente en matière financière et comptable. Elle a près de 30 ans d'expérience dans les services financiers, dont 18 ans sur les marchés secondaires du *Private Equity*. Avant de devenir *Senior Advisor* chez Stepstone, Marleen Groen fut la fondatrice principale de Greenpark Capital Ltd (société de capital investissement spécialisée dans le marché secondaire).

Anne Landon est membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique, directeur du Département Corporate Advisory et Développement. Diplômée de Sciences-Po Paris, elle a débuté sa carrière à la Banque Indosuez, où elle a occupé différentes fonctions, d'abord au Département des Participations, puis successivement responsable Origination en *Equity Capital Markets*, puis en charge des IPO, puis responsable Corporate Finance du groupe sectoriel Consumer Goods and Leisure. Elle a rejoint la Banque Transatlantique en 2005 où elle est en charge de l'accompagnement de dirigeants d'entreprise et de l'expertise Investment Solutions, incluant notamment le *Private Equity*, les couvertures, les produits structurés et l'allocation d'actifs.

COMITÉ D'AUDIT

Le Conseil de Surveillance a créé en 2003 un Comité d'Audit ; il était constitué au 31 décembre 2019 de deux membres : Mme Marleen Groen (présidente, membre indépendant) et Mme Anne Landon (membre indépendant). Toutes deux possèdent des compétences en matière financière et comptable, et sont indépendantes selon les critères du Code Afep-Medef. Le comité rend systématiquement compte au Conseil de Surveillance de l'ensemble de ses travaux et des remarques qu'il a pu émettre.

Le taux de présence aux réunions du Comité d'Audit est de 100% pour l'ensemble des membres.

Le rôle du Comité d'Audit est précisé dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, résumé ci-après.

Missions du comité

Conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de Commerce et aux recommandations du Code Afep-Medef, le comité est notamment chargé des missions suivantes :

- // il suit le processus d'élaboration de l'information financière, et, le cas échéant, formule des recommandations pour en garantir l'intégrité ;
- // il suit l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, sans qu'il soit porté atteinte à son indépendance ;
- // il émet une recommandation sur les Commissaires aux Comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ;
- // il suit la réalisation par les Commissaires aux Comptes de leur mission et tient compte des éventuelles constatations et conclusions du H3C consécutives aux contrôles réalisés en application des articles L.821-9 et suivants du Code de Commerce ;
- // il s'assure du respect par les Commissaires aux Comptes des conditions d'indépendance ;
- // il approuve la fourniture de services autres que la certification des comptes, sous réserve qu'elle ne soit pas interdite par la réglementation ;
- // il rend compte régulièrement au Conseil de l'exercice de ses missions. Il rend également compte des résultats de la mission de certification des comptes, de la manière dont cette mission a contribué à l'intégrité de l'information financière et du rôle qu'il a joué dans ce processus. Il l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité d'Audit

Au cours de l'année 2019, le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois pour exercer son contrôle sur les comptes de la Société et étudier les procédures de contrôle interne mises en place par la gérance. Le taux de participation de chacun des membres à ces réunions s'est élevé à 100%.

Dans le cadre de ses travaux, qui ont principalement consisté en la revue des comptes sociaux et consolidés, du reporting analytique, des valorisations des sociétés du portefeuille et du reporting de la gérance, le Comité d'Audit a auditionné les Commissaires aux Comptes et la direction financière lors des arrêtés trimestriels. Il a également auditionné le cabinet PCI, contrôleur interne délégué des sociétés de gestion Apax Partners SAS et Amboise Partners SA.

Les travaux du Comité d'Audit ont couvert chacun des points définis par l'article L.823-19 du Code de Commerce et le rapport du groupe de travail de l'AMF du 22 juillet 2010, présidé par M. Poupart-Lafarge, à savoir le suivi :

- // du processus d'élaboration de l'information financière avec une attention toute particulière sur la détermination de la valorisation des sociétés du portefeuille ;
- // de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- // du contrôle légal des comptes annuels et consolidés par les Commissaires aux Comptes en interrogeant à plusieurs reprises les contrôleurs légaux sur leurs diligences et en particulier dans le domaine du contrôle des valorisations des titres ;
- // de l'indépendance des Commissaires aux Comptes.

Le comité a revu systématiquement :

- // les comptes sociaux ;
- // les comptes IFRS ;
- // les tableaux de bord analytiques ;
- // les règles d'évaluation ;
- // le suivi de la performance des sociétés du portefeuille (Ebitda, dettes), comme sous-jacent à la valorisation sur la base de multiples comparables ;
- // la bonne application des procédures de contrôle interne de la société Amboise Partners SA dans la partie de son activité qui concerne le conseil en investissements à Altamir ;
- // les prévisions de trésorerie sur les 12 mois à venir.

Par ailleurs, le Comité d'Audit a consacré une partie de sa séance du 7 novembre à l'examen des projets de conventions réglementées liées à la cession de la société Financière Hélios et au rachat des parts du fonds Apax France VII. Dans les deux cas, le comité s'est prononcé en faveur des opérations envisagées.

Le Comité d'Audit a également approuvé lors de cette même séance les travaux portant sur l'identification des facteurs de risque, leur impact sur la Société, la probabilité d'occurrence et les mesures de gestion de ces risques.

Le comité a régulièrement rendu compte de ses travaux au Conseil de Surveillance. Si le Conseil de Surveillance se tient dans la foulée du Comité d'Audit, ce dernier a considéré que

le délai d'examen des comptes était raisonnable du fait que certains membres résident à l'étranger.

Pour 2020, le Comité d'Audit continuera de se réunir tous les trois mois, avant chaque arrêté trimestriel. Il prendra en compte toutes les missions prévues par les textes. Le Comité d'Audit pourra bénéficier :

- // de la présentation par les Commissaires aux Comptes du rapport complémentaire au Comité d'Audit, rapport qui intègre les caractéristiques principales des travaux effectués et les points essentiels des résultats de l'audit légal et des options comptables retenues ;
- // d'une présentation du directeur financier portant sur les résultats, les risques et les engagements hors-bilan significatifs de la Société ;
- // d'une information sur la procédure de sélection pour le renouvellement des Commissaires aux Comptes ;
- // de l'audition des Commissaires aux Comptes, des directeurs financiers et comptables ;
- // de l'audition des responsables de l'audit interne et du contrôle des risques ;
- // de la possibilité de recours à des experts extérieurs.

COMITÉ DES NOMINATIONS ET DES RÉMUNÉRATIONS

Le Conseil de Surveillance d'Altamir a décidé de se réunir sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations au moins une fois par an pour examiner les questions relatives à la rémunération de la gérance et des membres du Conseil, et à la composition du Conseil et du Comité d'Audit.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Conseil de Surveillance s'est réuni deux fois au cours de l'année 2019 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 100% soit :

M. Jean Estin	100%
Mme Sophie Etchandy-Stabile	100%
Mme Marleen Groen	100%
Mme Anne Landon	100%
M. Jean-Hugues Loyez	100%
M. Gérard Hascoët	100%
M. Philippe Santini	100%

Une première réunion s'est tenue le 12 mars 2019. Cette réunion a été consacrée à la composition du Conseil de Surveillance ; En effet, suite à la démission de Mme Sophie Etchandy-Stabile de son mandat de membre du Conseil de Surveillance, le Conseil a dressé un état des lieux de la composition du Conseil (âge, indépendance, parité). Il a ainsi validé les propositions de :

- // réduction du nombre de membres du Conseil, ce dernier passant de 6 à 4 membres ;
- // nomination de censeurs, qui sont rémunérés ;
- // élévation de la proportion de membres pouvant dépasser l'âge de 70 ans pour la porter à 50% au lieu du tiers ;
- // cooptation de Mme Anne Landon.

L'ensemble de ces points a fait l'objet d'une présentation détaillée au Conseil qui a, entre autres, vérifié la conformité de ces sujets avec les dispositions statutaires. Certaines de ces propositions entraînant une modification des statuts, il a été vérifié que les résolutions afférentes étaient bien prévues lors de la prochaine assemblée générale.

Une deuxième réunion, qui s'est tenue le 7 novembre 2019, a été consacrée à la revue de l'auto-évaluation réalisée par le Conseil de Surveillance sur la base d'un questionnaire détaillé envoyé à chacun de ses membres début octobre 2019. Ce questionnaire portait sur :

- // la composition du Conseil ;
- // le déroulement des séances ;
- // le règlement intérieur du Conseil ;
- // le rôle et la performance des comités ;
- // la rémunération des membres du Conseil ;
- // l'évaluation individuelle des membres du Conseil permettant de mesurer leur contribution effective aux travaux.

Cette auto-évaluation a fait ressortir les améliorations réalisées depuis la dernière évaluation, notamment la meilleure complémentarité des compétences au sein du Conseil, la qualité de l'information fournie ou le déroulement des réunions du Conseil.

Certains axes d'amélioration ont été relevés, principalement une plus grande formalisation des comptes rendus de certains comités et une meilleure anticipation des évolutions indispensables dans la composition du Conseil de Surveillance. Le Conseil souhaiterait également pouvoir bénéficier d'une information plus régulière sur les concurrents d'Altamir et avoir accès aux comptes rendus des réunions actionnaires.

L'activité des comités, notamment du Comité d'Audit, a été revue et il ressort de l'évaluation qu'ils apparaissent bien équilibrés en termes de composition et de compétences, et que leur fonctionnement est satisfaisant.

LES CENSEURS

Lors de sa réunion du 12 mars 2019, le Conseil de Surveillance a décidé de réduire le nombre de ses membres, mais de nommer des censeurs et de prévoir la possibilité de les rémunérer. Cette proposition a été validée en assemblée générale par la modification des articles 21 et 23.6 des statuts. Les censeurs sont donc aujourd'hui nommés pour une durée de deux ans et rémunérés dans la limite de l'enveloppe définie par l'assemblée générale des actionnaires. Les modalités de leur rémunération sont décrites dans le paragraphe 2.2.1.

L'assemblée générale du 29 avril 2019 a ainsi validé les nominations de MM. Gérard Hascoët et Philippe Santini en tant que censeurs pour une durée de deux ans, soit jusqu'à l'assemblée générale à tenir en 2021. En effet, ces derniers, qui étaient auparavant membres du Conseil de Surveillance, bénéficient d'une très bonne connaissance de la Société et il a été jugé opportun de pouvoir bénéficier de leur expérience, particulièrement au moment où la Société devait arrêter les montants à allouer pour les quatre années à venir, notamment dans les nouveaux fonds Apax.

2.1.4 BIOGRAPHIES DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES CENSEURS

M. Jean Estin (69 ans) est le président et fondateur d'Estin & Co, un cabinet international spécialisé dans le conseil en stratégie avec des bureaux à Paris, Londres, Zurich, New York et Shanghai. Il a plus de 40 ans d'expérience dans le conseil en stratégie et la direction générale d'entreprises. Avant de fonder Estin & Co, il a été successivement au Boston Consulting Group, directeur général adjoint de Carrier SA (groupe United Technologies), directeur général de Strategic Planning Associates Inc. en France et au Royaume-Uni, président Europe et responsable monde des activités de conseil de direction générale de Mercer Management Consulting Inc. (aujourd'hui Oliver Wyman), administrateur de Mercer Management Consulting Inc. et de The Mercer Consulting Group Inc. (New York). Jean Estin est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales de Paris (HEC).

Mme Marleen Groen (63 ans) a été nommée membre du Conseil de Surveillance pour la première fois le 24 avril 2014. Marleen Groen a été *Senior Advisor* chez Stepstone, une société spécialisée dans le *Private Equity*. Avec plus de 30 ans d'expérience dans les services financiers, Marleen Groen a passé 20 ans à travailler sur le marché secondaire du *Private Equity*. Avant de devenir *Senior Advisor* chez Stepstone, Marleen a fondé Greenpark Capital Ltd, une société leader spécialisée dans le marché secondaire du capital investissement mid-market basée à Londres. Elle est titulaire d'une maîtrise (avec mention) de Leiden University et d'un MBA de la Rotterdam School of Management aux Pays-Bas. Elle est d'origine néerlandaise et parle couramment l'anglais, l'allemand et le français. Marleen est membre du Conseil d'Administration des organismes caritatifs suivants : l'African Wildlife Foundation (AWF), l'African Wildlife Foundation UK Ltd (AWF UK) et de Muir Maxwell Trust.

Mme Anne Landon (60 ans) est membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique, directeur du Département *Corporate Advisory* et Développement. Diplômée de Sciences-Po Paris, elle a débuté sa carrière à la Banque Indosuez, où elle a occupé différentes fonctions, d'abord au Département des Participations, puis successivement responsable Origination en *Equity Capital Markets*, puis en charge des IPO, puis responsable *Corporate Finance* du groupe sectoriel Consumer Goods and Leisure. Elle a rejoint la Banque Transatlantique en 2005 où elle est en charge de l'accompagnement de dirigeants d'entreprise et de l'expertise *Investment Solutions*, incluant notamment le *Private Equity*, les couvertures, les produits structurés et l'allocation d'actifs. Elle est administrateur de Banque Transatlantique Belgium et de Dubly Transatlantique Gestion.

M. Jean-Hugues Loyez (71 ans) assume les fonctions de président du Conseil de Surveillance depuis le 3 mars 2015. Il était précédemment membre du Conseil de Surveillance d'Amboise Investissement. Diplômé de l'IBM Institute, il a fait toute sa carrière au sein du groupe Castorama, dont il a été directeur général de 1984 à 1992 et Président-Directeur Général de 1992 à 2002. Depuis 2002, il intervient en tant qu'investisseur privé et *business angel*. Il est président de A&A Partners.

Pour information, nous rappelons également les biographies des censeurs :

M. Gérard Hascoët (70 ans) a été nommé membre du Collège des censeurs le 16 avril 1996, puis membre du Conseil de Surveillance de la Société le 28 avril 2004. Gérard Hascoët a occupé des fonctions de direction dans la division médicale du groupe Thomson puis a été président fondateur et a dirigé successivement Technomed International, IMMI, et Sometec. Il a ensuite dirigé SpineVision. Plus récemment, il a été le fondateur de MD Start. Il est, à ce jour *Venture Partner* de Sofinnova Partners, président du Conseil d'Administration de EOS Imaging, président de MD Start SAS, gérant de MD Start GmbH & Co. KG (Allemagne), président du Conseil d'Administration de CorWave, administrateur de APD et administrateur de Precardia SAS. Il est Ingénieur diplômé de l'ECE Paris.

M. Philippe Santini (76 ans) a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 26 avril 2006. Philippe Santini est diplômé de l'IEP de Paris et du *Program Management Development* de Harvard Business School. Il est également licencié en lettres et en anglais et possède un diplôme d'études supérieures de lettres. Il fut directeur général du groupe Havas, président d'Avenir Havas Media puis Président-Directeur Général d'Aprovia (presse professionnelle), Président-Directeur Général du groupe Industries Services Info (GISI). Il est président de PHS Consultants SAS. Il est aussi administrateur et président du Comité d'Audit des Galeries Lafayette.

2.1.5 LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS

LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS EXERCÉS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX LORS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES AINSI QUE PAR LE REPRÉSENTANT DU GÉRANT, PERSONNE MORALE

Les mandats échus apparaissent en italique.

M. Jean Estin, né le 29 août 1950

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 26 avril 2018

Dernier renouvellement : N/A

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2020 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- // Président Estin & Co SAS
- // Président Société de Participations Estin & Co SAS
- // *Managing Director Estin & Co Ltd*
- // Administrateur Estin & Co Ltd
- // Administrateur Estin & Co Hong Kong Ltd
- // Administrateur Estin & Co SA

Mme Marleen Groen, née le 15 septembre 1956

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : cooptée par le Conseil de Surveillance du 4 mars 2014

Dernier renouvellement : 29 avril 2019

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2021 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- // Membre du Conseil de Surveillance et présidente du Comité d'Audit d'Altamir
- // Membre du Conseil d'Administration de FGF Management Limited
- // Membre du Conseil d'Administration de FGF IV Limited
- // Membre du Conseil d'Administration de FGF Services Limited
- // Membre du Conseil d'Administration de Nanyuki Ltd
- // Membre du Conseil d'Administration, Trésorier et présidente du Comité des Finances de l'African Wildlife Foundation (AWF)
- // Membre du Conseil d'Administration de l'African Wildlife Foundation UK Ltd (AWF UK)
- // Membre du Conseil d'Administration de Muir Maxwell Trust
- // Membre de IdVectoR Capital Partners I LLP

Mme Anne LANDON, née le 13 août 1959

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 29 avril 2019

Dernier renouvellement : N/A

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2020 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- // Administrateur de Dubly Transatlantique Gestion en tant que représentant permanent de CICOVAL
- // Administrateur de Banque Transatlantique Belgium
- // Membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique
- // Directeur des Départements Corporate Advisory et Investment Solutions

M. Jean-Hugues Loyez, né le 18 novembre 1948

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 4 juin 2007

Dernier renouvellement : 15 avril 2018

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2020 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- // Président du Conseil de Surveillance d'Altamir
- // Président de A&A Partners SAS
- // Administrateur de PBI SAS



// Membre du Conseil de Surveillance de la société BFSA (fin de mandat en 2017)

Tous les mandats des membres du Conseil de Surveillance d'Altamir sont exercés dans des sociétés hors Groupe.

LA GÉRANCE

Ci-dessous liste des mandats sociaux occupés par le représentant de la gérance, M. Maurice Tchenio, de 2014 à 2019 inclus

Les mandats échus apparaissent en italique.

- // Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA
- // Président-Directeur Général d'Altamir Gérance SA
- // Président du Conseil d'Administration de la Fondation AlphaOmega
- // Administrateur Afflelou SAS
- // Président de Financière Helios SAS
- // *Vice-président de Toupargel SASU (2017)*
- // *Administrateur de Toupargel Groupe SA (société cotée sur Euronext Paris) (2019)*
- // *Administrateur de Albioma SA (2015)*
- // *Administrateur de Financière de l'Échiquier SA (2014)*
- // Représentant permanent d'Amboise Partners SA dans Altran Technologies SA (société cotée sur Euronext Paris)
- // *Représentant permanent de Financière Helios dans Albioma SA (société cotée sur Euronext Paris) (2018)*
- // Membre du Comité de Surveillance de THOM Group SAS
- // *Censeur de Lion/Seneca France 1 SAS (2016)*
- // Gérant d'Alpha Omega SC
- // Président d'Amboise SAS
- // *Gérant de la société civile Cimarosa (2017)*
- // *Gérant de la société civile Copernic Partenaires (2016)*
- // *Gérant de la société civile SE Wagram (2017)*
- // *Gérant de la société civile Cimarosa II (2017)*
- // *Gérant de la société civile Moussecarrie (2014)*
- // *Gérant de la société civile Étoile II*
- // *Gérant de la société civile Fac&In (2017)*
- // *Gérant de la société civile Vizamat (2017)*
- // *Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile Capri (2017)*
- // *Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile Firoki (2018)*
- // *Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile TeamInvest*
- // *Co-Gérant de la société civile immobilière Mauryland (2018)*

2.1.6 AUTRES ÉLÉMENTS

Par jugement en date du 22 octobre 2019, le Tribunal de Commerce de Lyon a converti en redressement judiciaire la procédure de sauvegarde de la société Toupargel Groupe (la société), dont M. Maurice Tchenio était actionnaire et administrateur. Par jugement en date du 23 décembre 2019, le même tribunal a arrêté les plans de cession de la société et de ses filiales. L'ensemble du personnel de la société et de ses filiales (soit environ 2 200 personnes) a été repris par le nouvel investisseur.

À la connaissance de la Société, et au jour de l'établissement du présent Document d'Enregistrement Universel, la société Altamir Gérance, son dirigeant et les membres du Conseil de Surveillance d'Altamir :

- // n'ont fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- // n'ont été associés à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années à l'exception de celle mentionnée ci-dessus ;
- // n'ont fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années ; et
- // n'ont été empêchés par aucun tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Une action *ut singuli* a été engagée par Moneta Asset Management à l'encontre d'Altamir Gérance et de M. Maurice Tchenio concernant une 'supposée' double facturation des honoraires de gestion. La procédure auprès du Tribunal de Commerce de Paris arrive à son terme. Le jugement était attendu pour le 27 mars 2020.

Compte-tenu des circonstances liées à l'épidémie de COVID-19, le Tribunal de Commerce étant fermé, nous ne savons pas, à la date de dépôt du présent document, si le jugement a été rendu et quelle en est sa teneur.

CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE LA GÉRANCE

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêt entre la Société, un membre du Conseil ou la gérance.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent Document d'Enregistrement Universel, aucun conflit d'intérêts n'est identifié entre les devoirs, à l'égard de la Société, de la gérance ou des membres du Conseil de Surveillance et leurs intérêts privés ou autres devoirs.

Il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun lien familial entre les membres des organes de direction et de surveillance de la Société.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients ou des fournisseurs aux termes desquels l'un des membres du Conseil de Surveillance ou de la gérance a été sélectionné en cette qualité.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du Conseil de Surveillance et par la gérance concernant la cession de leur participation dans le capital de la Société.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucun contrat de service liant les membres du Conseil de Surveillance ou de la gérance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat en dehors des contrats de services cités dans ce document, et de la rémunération du gérant prévue à l'article 17.1 des statuts de la Société (paragraphe 2.2.2).

À la connaissance de la Société, les dirigeants n'ont aucun intérêt dans les sociétés du portefeuille d'Altamir à l'exception de titres de sociétés cotées pour lesquels ils ont fait les déclarations d'usage auprès du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) d'Apax Partners SAS.

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance décrit les règles destinées à éviter les conflits d'intérêts. Il prévoit à cet égard que :

Dans une situation laissant apparaître ou pouvant laisser apparaître un conflit entre l'intérêt social et son intérêt personnel, direct ou indirect, le membre du Conseil de Surveillance concerné doit :

- // en informer dès qu'il en a connaissance le Conseil ; et
- // en tirer toute conséquence quant à l'exercice de son mandat.

Ainsi, selon le cas, il devra :

- // soit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante ;
- // soit ne pas assister aux réunions du Conseil de Surveillance durant la période pendant laquelle il se trouvera en situation de conflit d'intérêts ;
- // soit démissionner de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance.

À défaut de respecter ces règles d'abstention, voire de retrait, la responsabilité de membre du Conseil de Surveillance pourrait être engagée.

En outre, le président du Conseil de Surveillance et le gérant ne seront pas tenus de transmettre au(x) membre(s) du Conseil de Surveillance, dont ils ont des motifs sérieux de penser qu'ils sont en situation de conflit d'intérêts, des informations ou documents afférents au sujet conflictuel, et informeront le Conseil de Surveillance de cette absence de transmission.

MODALITÉS RELATIVES À LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale sont décrites à l'article 23 des statuts, dont l'extrait figure au paragraphe 4.4.

CAPITAL AUTORISÉ

La gérance bénéficie d'une délégation de compétence consentie par l'assemblée générale du 29 avril 2019, pour une durée de 26 mois, à l'effet d'augmenter le capital par émission d'actions avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L.3332-18 et suivants du Code du Travail dans la limite de 10 000€. Cette délégation n'a pas été utilisée.

ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE

La Société est constituée sous forme de société en commandite par actions. Elle ne peut, en pratique, pas faire l'objet d'une Offre Publique d'Achat entraînant prise de contrôle par un actionnaire commanditaire majoritaire.

En application de l'article L.225-37-5 du Code de Commerce (sur renvoi de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce), nous vous précisons les points suivants :

- // la structure du capital ainsi que les participations, directes ou indirectes, connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe 4.2.1 ;
- // il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote et aux transferts des actions ordinaires ;
- // à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;
- // il n'existe pas de titres comportant des droits de contrôle spéciaux, à l'exception des actions de préférence B qui n'ont pas de droit de vote mais qui peuvent donner droit au paiement d'un dividende statutaire. La liste des titulaires d'actions B figure au paragraphe 4.2.1 ;
- // il n'existe pas de mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel avec des droits de contrôle qui ne sont pas exercés par ce dernier ;
- // l'article 15 des statuts stipule que la nomination et la révocation du gérant sont de la compétence exclusive de l'associé commandité ;
- // en matière de pouvoirs de la gérance, il n'y a pas de délégation en cours en matière d'augmentation de capital à l'exception de la délégation de compétence consentie pour une durée de 26 mois à la gérance par l'assemblée générale du 29 avril 2019 pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L.3332-18 et suivants du Code du Travail. Le montant nominal maximum des augmentations de capital pouvant être réalisées



par utilisation de cette délégation est de 10 000€. Cette délégation n'a pas été utilisée ;

- // les pouvoirs de la gérance en matière de rachat d'actions sont décrits au paragraphe 4.1.3 ;
- // la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- // il n'existe pas d'accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société ;
- // il n'existe pas d'accords particuliers prévoyant des indemnités en cas de cessation des fonctions de gérant (étant précisé que la Société n'a pas de salarié) ;
- // la Société n'a pas, à sa connaissance, de nantissement sur son capital (paragraphe 21.1.7 du Règlement européen).

CONVENTIONS INTERVENUES, DIRECTEMENT OU PAR PERSONNE INTERPOSÉE, (I) ENTRE UN MANDATAIRE SOCIAL OU UN ACTIONNAIRE DISPOSANT D'UNE FRACTION DES DROITS DE VOTE SUPÉRIEURE À 10% ET (II) UNE SOCIÉTÉ DONT LE CAPITAL EST DETENU, DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, À PLUS DE 50% (À L'EXCEPTION DES CONVENTIONS PORTANT SUR DES OPÉRATIONS COURANTES ET CONCLUES À DES CONDITIONS NORMALES)

Quatre nouvelles conventions sont intervenues au cours de l'année 2019.

La première est relative à la cession de la société Financière Hélios, détenue à 100% par Altamir, à Amboise SAS, société détenue à 100% par Maurice Tchenio, actionnaire à 65% de

la Société. Depuis la liquidation du fonds Apax France VI, Altamir était l'unique actionnaire de Financière Hélios, holding historique de détention des titres cotés Albioma qui ont été cédés en 2019. La holding n'a plus aucune activité, alors que ses frais de fonctionnement annuels sont d'environ 10 000€. Plutôt que de procéder à la liquidation de la société, il a été préféré une cession à Amboise SAS à la valeur de l'actif net le jour du transfert, soit 370,62€.

Altamir a proposé aux porteurs de parts du FCPI Apax France VII de racheter leurs parts à la valeur liquidative du 30 juin 2019.

80,4% des parts ont été apportées à cette offre dont 75,3% par une vingtaine d'investisseurs institutionnels historiques du fonds Apax France VII, mais également :

- // 3,54% par Amboise SAS, société détenue à 100% par Maurice Tchenio - actionnaire à 65% de la Société - pour un montant de 1 878 086,46€ ;
- // 1,54% par Jean-Hugues Loyez, Président du Conseil de Surveillance de la Société, pour un montant de 795 961,02€ ;
- // 0,01% par Jean Estin, membre du Conseil de Surveillance de la Société, pour un montant de 52 054,39€.

Ces trois opérations de rachat ont chacune fait l'objet d'une convention réglementée.

Il n'existe aucune autre convention entre un mandataire social ou un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10% et une société dont le capital est détenu, directement ou indirectement, à plus de 50% par la Société.

2.2 RÉMUNÉRATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

À titre préalable, il est rappelé que la Société étant une société en commandite par actions, les dispositions légales en matière de *say on pay* ne lui étaient pas applicables jusqu'alors.

Après avis consultatif du Conseil de Surveillance et en tenant compte des recommandations du Code Afep-Medef ainsi que des dispositions statutaires, l'associé commandité a établi une politique de rémunération de la gérance conforme à l'intérêt social de la Société, contribuant à sa pérennité et s'inscrivant dans la stratégie qui vise notamment à faire croître l'ANR, telle que décrite au paragraphe 1.3.6.

La politique de rémunération de la gérance est mise en œuvre par le Conseil de Surveillance. Tant en matière d'avis consultatif sur la politique (détermination, révision et dérogation) que de mise en œuvre de cette politique, les avis et décision du Conseil de Surveillance sont rendus et pris hors la présence de la gérance.

Le Conseil de Surveillance a également arrêté les éléments de la politique de rémunération s'appliquant à ses membres en s'assurant que cette politique respecte les principes susvisés. Sa révision et sa mise en œuvre sont également réalisées par le Conseil de surveillance.

Aucun élément de rémunération, de quelque nature que ce soit, ne pourra être déterminé, attribué ou versé par la Société, ni aucun engagement pris par la Société s'il n'est pas conforme à la politique de rémunération approuvée ou, en son absence, aux rémunérations ou aux pratiques existant au sein de la Société. En cas de circonstances exceptionnelles, et sous réserve de respecter les conditions ci-après définies, l'associé commandité en ce qui concerne la gérance ou, le Conseil de Surveillance en ce qui concerne ses membres, pourra déroger de façon temporaire à l'application de la politique de rémunération conformément au deuxième alinéa du III de l'article L. 226-8-1 du Code de Commerce concernant l'ensemble de la politique décrite ci-après.

Ils vérifieront au préalable que cette dérogation est conforme aux dispositions statutaires et à l'intérêt social et qu'elle est nécessaire pour garantir la pérennité ou la viabilité de la Société et motiveront leur décision afin que la justification retenue soit portée à la connaissance des actionnaires dans le prochain rapport sur le gouvernement d'entreprise.

L'associé commandité ne pourra décider de déroger à la politique de rémunération de la gérance que sur proposition du Conseil de Surveillance dûment étayée.

La Société n'ayant pas de salarié, il n'y a donc pas eu lieu de prendre en compte les conditions de rémunération et d'emploi des salariés de la Société dans le cadre du processus

de décision suivi pour la détermination et la révision de la politique de rémunération de la gérance et des membres du Conseil de Surveillance.

2.2.1 RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

2.2.1.1 POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Conformément à l'article 21 des statuts de la Société, l'assemblée générale du 28 avril 2017 a fixé dans sa dixième résolution à caractère ordinaire la rémunération globale des membres du Conseil – qui inclut celle des censeurs – à la somme annuelle de 290 000€ valable pour l'exercice en cours jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée générale.

Les critères de répartition de la somme fixe annuelle allouée par l'assemblée générale aux membres du Conseil, également valables pour les censeurs, ont été fixés par le Conseil et sont les suivants :

- // à hauteur de 40% sans condition (partie fixe)
- // à hauteur de 60% sous condition d'assiduité (partie variable) :
 - en cas de présence supérieure à 80% de réunions : 100% du variable,
 - en cas de présence comprise entre 50% et 80% des réunions : affectation au *pro rata* des présences,
 - en cas de présence inférieure à 50% : absence de part variable.

Ainsi, la part variable de la rémunération liée à l'assiduité est prépondérante par rapport à la partie fixe conformément aux recommandations du Code Afep-Medef.

L'exercice de missions particulières peut donner lieu à une rémunération supplémentaire exceptionnelle soumise alors au régime des conventions réglementées.

Il est précisé que le président du Conseil de Surveillance perçoit une somme supplémentaire au titre de ses fonctions de président et que les membres du Comité d'Audit bénéficient également d'une somme additionnelle au titre de leur participation à ce comité, étant précisé que le président du Comité d'Audit reçoit un montant supérieur à celui de ses autres membres.

En cas de nomination, cooptation ou cessation du mandat en cours d'exercice, il sera effectué un *pro rata temporis*.

2.2.1.2 RÉMUNÉRATIONS VERSÉES ET ATTRIBUÉES

Les rémunérations versées et attribuées au titre de 2018 et 2019 sont mentionnées ci-après.

Tableau sur les rémunérations perçues par les membres du Conseil

	Montants attribués en 2019 au titre de l'exercice 2019	Montants versés en 2019 au titre de l'exercice 2018	Montants versés en 2018 au titre de l'exercice 2017
M. Jean Besson*	-	20 714	55 000
M. Jean Estin	40 000	22 286	-
Mme Sophie Etchandy-Stabile*	7 000	47 000	47 000
Mme Marleen Groen*	56 000	53 000	47 000
M. Gérard Hascoët*	34 000	45 000	39 000
Mme Anne Landon	42 000	-	-
M. Jean-Hugues Loyez	62 000	61 000	61 000
M. Philippe Santini	33 000	39 000	39 000
TOTAL	274 000	288 000	288 000

* Membre du Comité d'Audit

L'assemblée générale du 28 avril 2020 aura à se prononcer sur la rémunération du Président du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2019 telle qu'exposée dans le tableau ci-dessus, voir partie sur le *Say on Pay* (paragraphe 2.4.8).

Il n'y a pas d'autres mandataires sociaux personnes physiques que les membres du Conseil de Surveillance.

2.2.2 RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE

2.2.2.1 RÉMUNÉRATIONS VERSÉES ET ATTRIBUÉES

L'article 17.1 des statuts prévoit que la rémunération du gérant est égale à la différence entre :

1. Les honoraires bruts de gestion de la Société égaux à la somme de :

// pour le premier semestre civil : 1% de la plus élevée des deux bases suivantes à la clôture de l'exercice précédent :

- capital social augmenté des primes,
- capitaux propres de la Société avant répartition du résultat ;

// pour le deuxième semestre civil : 1% de la plus élevée des deux bases suivantes au 30 juin de l'exercice considéré :

- capital social augmenté des primes,
- capitaux propres de la Société avant répartition du résultat.

En cas d'augmentation de capital en cours d'année un ajustement est effectué *pro rata temporis*.

En pratique, les capitaux propres de la Société ayant été depuis 2011 constamment supérieurs à la somme du capital social et des primes, ce sont eux qui servent d'assiette pour le calcul des honoraires bruts de gestion de 2% (1% sur leur valeur au 31 décembre et 1% sur leur valeur au 30 juin).

2. La somme des éléments suivants :

2.a) La quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax dans lesquels la Société a investi afférente au montant moyen de son investissement au cours de l'exercice considéré. Cette quote-part est égale au produit de la valeur nominale des parts détenues par la Société dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion Apax par le taux annuel moyen TTC des honoraires de gestion de ces FPCI. En cas de variation de cette valeur en cours d'année, cette somme est calculée *pro rata temporis*.

Cette disposition vise à éviter que la quote-part des actifs de la Société investie dans des fonds Apax supporte des honoraires de gestion à la fois au niveau de ces fonds et au niveau de la Société.

2.b) Les honoraires versés par la Société à Amboise Partners SA au titre du contrat de conseil en investissements qui les lie (cf. en page 64).

Ces honoraires sont égaux à 95% de la différence entre les honoraires bruts de gestion visés au paragraphe 1. ci-dessus et la quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax sous-jacents mentionnée au paragraphe 2.a), sous déduction le cas échéant des encaissements directs d'Amboise Partners SA tels que décrits au chapitre 2.3 qui suit.

En conséquence, la rémunération de la gérance est statutairement égale à la différence entre les honoraires bruts de gestion visés au paragraphe 1. ci-dessus et, d'une part, la quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax sous-jacents mentionnée au paragraphe 2.a), et, d'autre part, les honoraires versés par la Société à Amboise Partners SA tels que décrits au paragraphe 2.b).

L'article 17.1 des statuts prévoit par ailleurs que le pourcentage (correspondant à la quote-part de la Société) du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus

par Altamir Gérance dans le cadre de transactions concernant des actifs de la Société et de ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération versée à la gérance.

Dans le cas où Altamir Gérance percevrait des rémunérations directes des sociétés du portefeuille ou de tiers dans le cadre de la gestion des actifs de la Société, les sommes perçues viendraient en déduction des honoraires à verser par Altamir à Altamir Gérance.



Au titre de 2018 et 2019, les éléments du calcul de la rémunération de la gérance ont été les suivants :

(en euros et HT)	2019*	2018
Honoraires bruts (1)	11 982 027	11 690 877
Honoraires déduits au titre d'Apax France VIII-B (2)	- 1 329 481	- 1 748 064
Honoraires déduits au titre d'Apax France IX-B (2)	- 3 071 316	- 2 472 627
Honoraires déduits au titre d'Apax VIII LP (2)	-398 946	- 488 662
Honoraires déduits au titre d'Apax IX LP (2)	- 1 133 932	- 835 890
Honoraires déduits au titre des co-investissements (2)	-91 717	- 23 956
Honoraires nets (3) = (1) - (2)	5 956 635	6 121 679
Déduction des honoraires d'Amboise Partners SA (4) = 95 % (3)	- 5 658 804	- 5 815 594
RÉMUNÉRATION D'ALTAMIR GÉRANCE (5) = (3) + (4)	297 832	306 084
Honoraires et commissions perçus directement par Altamir Gérance	0	0
RÉMUNÉRATION VERSÉE PAR ALTAMIR À ALTAMIR GÉRANCE	297 832	306 084

* Ces montants ont été versés au cours de l'exercice 2019 et attribués au titre de ce même exercice.

L'assemblée générale du 28 avril 2020 aura à se prononcer sur la rémunération de la gérance au titre de l'exercice 2019 telle qu'exposée dans le tableau ci-dessus, voir partie sur le *Say on Pay* (paragraphe 2.4.8).

2.2.2.2 NOUVELLE POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

À compter de l'exercice 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019, la rémunération du gérant sera désormais déterminée conformément à une politique de rémunération dont les éléments sont établis par les associés commandités délibérant après avis consultatif du Conseil de Surveillance. Cette politique, décrite ci-dessous, fera l'objet d'un vote en assemblée générale.

La rémunération d'Altamir Gérance, versée sous forme d'honoraires, se compose uniquement d'un montant annuel fixe de 275 000€ HT, sous réserve que le résultat du calcul de la rémunération de la gérance tel qu'il est défini dans les statuts soit au moins égal à ce montant. Dans la négative, la rémunération sera égale au résultat du calcul issu des statuts.

Pour satisfaire aux dispositions du deuxième alinéa du III l'article L.225-100 du Code de Commerce issu de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019, le versement de la rémunération du gérant au titre de chaque exercice est dorénavant effectué à l'issue de l'assemblée générale ayant statué sur les comptes de cet exercice et approuvé les éléments de cette rémunération.

2.3 HONORAIRES DE GESTION

Cette partie correspond aux informations sur les mandats et contrats de prestations de services des mandataires sociaux passés avec la Société.

CONTRAT DE CONSEIL EN INVESTISSEMENTS

Au titre du contrat de conseil en investissements qui lie la Société et Amboise Partners SA, l'article 17.1 des statuts prévoit le versement d'honoraires dont la règle de calcul est exposée au paragraphe 2.2.2.1) ci-dessus.

L'article 17.1 des statuts prévoit par ailleurs que le pourcentage (correspondant à la quote-part de la Société) du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus par

Amboise Partners dans le cadre de transactions concernant des actifs de la Société et de ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération versée à Amboise Partners SA.

Dans le cas où Amboise Partners percevrait des rémunérations directes des sociétés du portefeuille ou de tiers dans le cadre de la gestion des actifs de la Société, les sommes perçues viendraient en déduction des honoraires à payer par Altamir à Amboise Partners SA.

Le contrat de conseil en investissements a été conclu pour une durée indéterminée. Son éventuelle résiliation doit faire l'objet d'un préavis de 30 jours en cas de manquement d'une des parties à ses obligations resté sans réponse.

Au titre de 2018 et 2019, les honoraires ont été les suivants :

<i>(en euros et HT)</i>	2019	2018
Honoraires versés au titre du contrat de conseil	5 956 635	6 121 679
Honoraires et commissions perçus directement par Amboise Partners SA	0	0
RÉMUNÉRATION VERSÉE PAR ALTAMIR À AMBOISE PARTNERS SA	5 956 635	6 121 679

CONTRAT DE SERVICE POUR LES PRESTATIONS COMPTABLES, FINANCIÈRES ET RELATIONS INVESTISSEURS

En substitution de contrats antérieurs, Altamir Gérance et Altamir ont signé, le 9 juillet 2013, un contrat de prestation de services couvrant la tenue de la comptabilité de la Société, la gestion comptable du portefeuille, la direction financière et les relations actionnaires et investisseurs.

Les modalités économiques de cette convention sont présentées ci-dessous :

// en rémunération des prestations de tenue de la comptabilité de la Société et de la gestion comptable du portefeuille, un montant d'honoraires annuel a été défini sur la base du

coût effectif d'un comptable diplômé ETP et d'un employé administratif ETP (coûts réels annuels après consultation de prestataires extérieurs) ;

// la prestation de direction financière est facturée au coût réel annuel (salaire + charge + quote-part des frais d'occupation) calculé en fonction du temps passé par la personne en charge sur la base d'un relevé de temps ;

// en rémunération des prestations de relations actionnaires et investisseurs, le coût facturé correspond au coût réel de la personne en charge (salaire + charges + quote-part des frais d'occupation).

Ce contrat a été conclu pour une durée d'un an et est reconductible tacitement. Son éventuelle résiliation doit faire l'objet d'un préavis de trois mois.

Au titre de 2018 et 2019, les honoraires liés à ces prestations ont été les suivants :

<i>(en euros et TTC)</i>	2019	2018
Honoraires	806 409	857 615

2.4 OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE

Ce paragraphe relate les observations effectuées par le Conseil de Surveillance à l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-9 du Code de Commerce.

2.4.1 COMPTES DE L'EXERCICE

Le Conseil de Surveillance a pu exercer sa mission de contrôle conformément à la loi et examiner les documents mis à sa disposition par la gérance.

Le Conseil de Surveillance a été informé de l'ensemble des opérations d'investissement et de désinvestissement intervenues au cours de l'exercice dans le cadre de sa mission de contrôle de la gestion. Sans s'immiscer dans cette dernière, il n'a pas d'observation particulière à formuler à cet égard.

Les honoraires et frais de gestion ont été analysés par le Comité d'Audit et le Conseil de Surveillance, et revus par les Commissaires aux Comptes. Ils sont décrits dans le présent document.

Après avoir pris connaissance des comptes sociaux, des comptes consolidés (IFRS) et des documents comptables, avoir entendu l'avis des Commissaires aux Comptes et du Comité d'Audit et avoir posé les questions appropriées à la gérance, le Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2019.

Il n'a relevé aucune inexactitude ou irrégularité dans les comptes présentés par la gérance.

2.4.2 PROPOSITION D'AFFECTATION DES RÉSULTATS

Le résultat net social de l'exercice clos le 31 décembre 2019 se traduit par un bénéfice de 155 826 503€.

A. Conformément aux statuts, le dividende revenant à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B se monte à 10 603 402€ soit respectivement 10 603 400€ et 9 543 062€.

Ceci correspond à 20 % du résultat net retraité au 31 décembre 2019 tel que défini dans les statuts et présenté dans le présent document.

Le montant du dividende revenant à chaque action de préférence B sera réparti entre les actions B ayant droit au dividende à la date de détachement du coupon.

B. Il sera proposé à l'assemblée la distribution aux titulaires d'actions ordinaires d'un dividende de 30 305 210€ soit un dividende brut par action ordinaire de 0,83€. Ce dividende est calculé sur la base de 3 % de l'actif net réévalué tel que présenté dans les comptes consolidés.

En proposant ce montant de dividende, le Conseil de Surveillance entend poursuivre la mise en œuvre de la politique d'Altamir en la matière qui a été rendue publique en 2013. Cette politique, arrêtée par le Conseil de Surveillance, est cohérente avec la stratégie d'investissement mise en œuvre par la gérance et présentée régulièrement au Conseil. Cette politique d'investissement s'inscrit dans un objectif de croissance.

Ces dividendes sont prélevés sur les plus-values réalisées par la Société sur des titres de participation détenus depuis plus de deux ans. Il est précisé que, concernant les actionnaires personnes physiques résidentes de France, les sommes ainsi distribuées ne sont pas éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

Il est précisé que le paiement du dividende revenant aux actions ordinaires sera effectué le 28 mai 2020 soit un détachement du coupon le 26 mai 2020.

Au cas où, lors de la date du détachement du coupon, la Société détiendrait certaines de ses propres actions ordinaires, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

C. Il sera enfin proposé à l'assemblée générale d'affecter le solde du résultat de l'exercice, soit 114 917 891€ à un compte de réserve.



D. Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes et revenus ont été les suivantes :

Au titre de l'exercice	Revenus non éligibles à la réfaction		Revenus éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués aux associés commandités	
2018	24 098 119€ ⁽¹⁾	0€	-
2017	34 368 928€ ⁽²⁾	1 181 770€	-
2016	37 474 817€ ⁽³⁾	1 526 869€	-

(1) 24 098 119€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(2) Dont 10 635 932€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 23 732 996€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires autodétenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(3) Dont 13 741 821€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 23 732 996€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires autodétenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

2.4.3 RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

Le Conseil de Surveillance a étudié le sujet du rachat d'actions par la Société.

Au plan légal, toute décision en matière de rachat d'actions ne relève pas du Conseil de Surveillance mais des actionnaires qui peuvent conférer une autorisation en la matière à la gérance à l'occasion de l'assemblée générale annuelle.

Au-delà de l'aspect juridique, le Conseil de Surveillance maintient son point de vue quant à la manière de minimiser la décote : il estime que la réduction de la décote passe par une performance régulière sur le long terme, une politique de dividende constante et attrayante, la transparence de l'information, des méthodes de valorisation rigoureuses et une absence d'effet de levier au niveau de la Société.

Le projet de résolution relatif au programme de rachat d'actions a pour seul objectif l'animation du titre au travers d'un contrat de liquidité.

2.4.4 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les informations sur les Commissaires aux Comptes figurent au chapitre 5.2 du présent document.

2.4.5 ORGANES SOCIAUX – DURÉE DES MANDATS

Il sera proposé, lors de l'assemblée générale du 28 avril 2020, de reconduire pour deux années dans leur fonction de membre du Conseil de Surveillance Mme Anne Landon ainsi que MM. Jean-Hugues Loyez et Jean Estin.

Le Conseil de Surveillance, qui comprend deux hommes et deux femmes, respecte les dispositions légales en matière de parité hommes-femmes.

2.4.6 LIQUIDITÉ DU TITRE

Altamir a utilisé au cours de l'année 2019 son programme de rachat d'actions propres en vue d'assurer la liquidité ou d'animer le marché du titre. Un nouveau programme sera proposé lors de l'assemblée générale du 28 avril 2020. Il sera mis en œuvre avec le même objectif.

2.4.7 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA, en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé dans le présent document). Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 15 janvier 2020, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Quatre nouvelles conventions sont intervenues au cours de l'année 2019.

La première est relative à la cession de la société Financière Hélios, détenue à 100% par Altamir, à Amboise SAS, société détenue à 100% par Maurice Tchenio, actionnaire à 65% de la Société. Depuis la liquidation du fonds Apax France VI, Altamir était l'unique actionnaire de Financière Hélios, holding historique de détention des titres cotés Albioma qui ont été cédés en 2019. La holding n'a plus aucune activité, alors que ses frais de fonctionnement annuels sont d'environ 10 000€. Plutôt que de procéder à la liquidation de la société, il a été préféré une cession à Amboise SAS à la valeur de l'actif net le jour du transfert, soit 370,62€.

Altamir a proposé aux porteurs de parts du FCPI Apax France VII de racheter leurs parts à la valeur liquidative du 30 juin 2019. 80,4% des parts ont été apportées à cette offre dont 75,3% par une vingtaine d'investisseurs institutionnels historiques du fonds Apax France VII, mais également :

- // 3,54 % par Amboise SAS, société détenue à 100 % par Maurice Tchenio – actionnaire à 65 % de la Société – pour un montant de 1878086,46€ ;
- // 1,54 % par Jean-Hugues Loyez, Président du Conseil de Surveillance de la Société, pour un montant de 795961,02€ ;
- // 0,01% par Jean Estin, membre du Conseil de Surveillance de la Société, pour un montant de 52054,39€.

Ces trois opérations de rachat ont chacune fait l'objet d'une convention réglementée.

Ces quatre conventions réglementées sont décrites dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Il n'existe aucune autre convention entre un mandataire social ou un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % et une société dont le capital est détenu, directement ou indirectement, à plus de 50 % par la Société.

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêt entre la Société, un membre du Conseil ou la gérance.

2.4.8 SAY ON PAY

SAY ON PAY EX-POST

L'assemblée générale du 28 avril 2020 aura à se prononcer sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2019 à la société Altamir Gérance, gérante de la société, ainsi qu'à Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance. En application des dispositions du Guide d'application du Code Afep-Medef, les détails des éléments de cette rémunération sont présentés ci-dessous sous forme de tableaux.

2

1) Pour Altamir Gérance

Éléments de la rémunération soumis au vote	Montants versés au cours de l'exercice écoulé	Montants attribués au titre de l'exercice écoulé	Présentation
Rémunération fixe	0	0	L'intégralité de la rémunération était basée sur la situation nette sociale qui a varié au cours de l'exercice
Rémunération variable annuelle	297 832€	297 832€	L'intégralité de la rémunération (versée sous forme d'honoraires HT) était basée sur la situation nette sociale qui a varié au cours de l'exercice

L'article 17.2 des statuts de la Société prévoit que la rémunération du gérant est payée en quatre acomptes trimestriels payables au début de chaque trimestre civil, chacun d'un montant égal à 25% du total de la rémunération versée au cours de l'exercice N-1 et que la rémunération totale annuelle, telle que déterminée conformément aux dispositions ci-dessus, fait l'objet d'une liquidation à l'issue du quatrième trimestre de l'exercice concerné.

2) Pour Jean-Hugues Loyez

Éléments de la rémunération soumis au vote	Montants versés au cours de l'exercice écoulé	Montants attribués au titre de l'exercice écoulé	Présentation
Rémunération au titre du mandat de membre du Conseil de Surveillance	61 000€	62 000€	M. Jean-Hugues Loyez est président du Conseil de Surveillance et a assisté à l'ensemble des réunions du Conseil en 2019

SAY ON PAY EX-ANTE

1) Pour Altamir Gérance

À compter de l'exercice 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019, la rémunération d'Altamir Gérance est désormais déterminée conformément à une politique de rémunération dont les éléments sont établis par les associés commandités délibérant après avis consultatif du Conseil de Surveillance. Cette politique, décrite au paragraphe 2.2.2 du présent document, fera l'objet d'un vote en assemblée générale.

2) Pour Jean-Hugues Loyez

À compter de l'exercice 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019, la rémunération des membres du Conseil de Surveillance est désormais déterminée conformément à une politique de rémunération qui est décrite au paragraphe 2.2.1 du présent Document d'Enregistrement Universel. Elle fera l'objet d'un vote en assemblée générale.

Votre Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler ni sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice, ni sur le contenu du rapport de la gérance qui fait état des opérations de gestion, ni sur l'ordre du jour et le texte des projets de résolutions proposées par cette dernière qu'il vous invite à approuver par votre vote.

Le Conseil de Surveillance

3

Comptes annuels

3.1 Comptes consolidés 	110	3.3 Comptes annuels et annexes 	141
3.1.1 Compte de résultat consolidé	110	3.3.1 Bilan actif au 31 décembre 2019	141
3.1.2 État du résultat global	110	3.3.2 Bilan passif au 31 décembre 2019	142
3.1.3 Bilan consolidé	111	3.3.3 Compte de résultat au 31 décembre 2019	143
3.1.4 Tableau de variation des capitaux propres	112	3.3.4 Annexes des comptes annuels au 31 décembre 2019	144
3.1.5 Tableau des flux de trésorerie	113		
3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS	116		
3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés 	137	3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels 	156
		3.5 Liste des filiales et participations	160

Les éléments du Rapport Financier Annuel sont identifiés à l'aide du pictogramme 

3.1 COMPTES CONSOLIDÉS // RFA

3.1.1 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en euros)	Note	31/12/2019 12 mois	31/12/2018 12 mois
Variations de juste valeur		234 173 862	79 270 788
Écarts de valorisation sur cessions de la période	15	82 122 469	-10 534 622
Autres revenus du portefeuille	16	130 233	755 706
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		316 426 565	69 491 872
Achats et autres charges externes	17	-24 034 178	-23 656 896
Impôts, taxes et versements assimilés		-140	-161
Autres produits		301	29 270
Autres charges	18	-288 000	-288 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT		292 104 547	45 576 085
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	12	-18 586 308	7 720 309
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax		-39 117 972	-21 720 138
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		234 400 267	31 576 255
Produits des placements de trésorerie	19	2 806 949	0
Produits financiers	20	8 991 797	217 157
Intérêts & charges assimilées	21	-1 143 240	-1 487 187
Autres charges financières		0	0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		245 055 772	30 306 225
Résultat par action	23	6,71	0,83
Résultat par action dilué	23	6,71	0,83

3.1.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

(en euros)	Note	31/12/2019	31/12/2018
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		245 055 772	30 306 225
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			
Impôts sur les éléments non recyclables			
Éléments non recyclables en résultat			
Gains (pertes) sur actifs financiers disponibles à la vente			
Gains (pertes) sur instruments financiers de couverture			
Écarts de conversion			
Impôts sur les éléments recyclables			
Éléments recyclables en résultat			
Autres éléments du résultat global			
RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ		245 055 772	30 306 225
Attribuable :			
• aux propriétaires de la société mère		245 055 772	30 306 225
• aux participations ne donnant pas le contrôle			

3.1.3 BILAN CONSOLIDÉ

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2019	31/12/2018
Actifs non courants			
Portefeuille d'investissement	7	980 442 589	998 914 278
Autres actifs financiers non courants	8	79 601 517	276 316
Créances diverses		10 344	10 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		1 060 054 451	999 200 938
Actifs courants			
Créances diverses		231 163	1 872 064
Autres actifs financiers courants	9	28 252 077	19 637 044
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	84 869 110	3 865 625
TOTAL ACTIFS COURANTS		113 352 349	25 374 734
TOTAL ACTIF		1 173 406 799	1 024 575 672

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres			
Capital	11	219 259 626	219 259 626
Primes		102 492 980	102 492 980
Réserves		446 411 543	440 870 497
Résultat de l'exercice		245 055 772	30 306 225
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 013 219 921	792 929 328
Autres passifs non courants			
Provision pour <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	12	28 743 225	10 156 916
Provision pour <i>carried interest</i> des fonds Apax	13	98 886 789	59 768 816
TOTAL AUTRES PASSIFS NON COURANTS		127 630 013	69 925 732
Autres passifs courants			
Dettes financières diverses	14	29 793 927	159 227 011
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		439 744	2 336 801
Autres dettes		2 323 188	156 795
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS		32 556 858	161 720 606
TOTAL PASSIF		1 173 406 799	1 024 575 672

3.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>(en euros)</i>	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	TOTAL
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2017	219 259 626	102 492 980	-408 960	444 418 015	20 888 547	786 650 208
Résultat de la période					30 306 225	30 306 225
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	30 306 225	30 306 225
Opérations sur actions propres			-218 280	-93 047		-311 327
Affectation du résultat				20 888 547	-20 888 547	0
Distribution de dividendes aux porteurs d'actions ordinaires				-23 715 780		-23 715 780
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2018	219 259 626	102 492 980	-627 240	441 497 737	30 306 225	792 929 328

<i>(en euros)</i>	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	TOTAL
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2018	219 259 626	102 492 980	-627 240	441 497 737	30 306 225	792 929 329
Résultat de la période					245 055 772	245 055 772
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	245 055 772	245 055 772
Opérations sur actions propres			63 428	-749 800		-686 372
Affectation du résultat				30 306 225	-30 306 225	0
Distribution de dividendes aux porteurs d'actions ordinaires				-24 078 809		-24 078 809
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2019	219 259 626	102 492 980	-563 812	446 975 353	245 055 772	1 013 219 921

3.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2019 12 mois	31/12/2018 12 mois
Acquisitions de participations		-55 358 445	-174 293 624
Octroi de comptes courants aux sociétés du portefeuille		-1 985 435	-19 605 795
Remboursement de comptes courants par les sociétés du portefeuille		12 489 575	23 467 119
TOTAL DES INVESTISSEMENTS		-44 854 304	-170 432 301
Cessions de participations		379 622 325	134 828 452
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés		73 943	205 919
Dividendes encaissés		56 290	549 786
Charges opérationnelles		-24 034 178	-23 656 896
Variation du fonds de roulement		-10 004 418	10 474 850
Produits de placements encaissés		2 806 949	0
Produits exceptionnels divers		0	29 270
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		303 666 608	-48 000 919
Dividendes versés aux actionnaires		-24 078 809	-23 715 780
Acquisition des parts d'Apax France VII		-70 450 824	0
Placement Generali		-7 023 769	0
Appel de fonds Apax France VIII-B		0	10 000
Appel de fonds Apax France IX-B		851 000	793 124
Dépôts et cautions		0	-8 100
Opérations sur actions propres		0	0
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B		0	-11 817 703
Remboursement d'emprunt		-138 520 031	-8 134 175
Émission d'emprunt		9 086 947	101 473 667
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		-230 135 486	58 601 034
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		73 531 122	10 600 115
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		3 865 626	-6 734 489
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	10	77 396 747	3 865 626

La Société souhaite fournir une information transparente et exhaustive au marché en ce qui concerne les coûts et dettes relatives aux investissements qu'elle réalise aussi bien en direct qu'à travers des fonds Apax :

- // en présentant la performance brute des investissements d'une part et l'ensemble des coûts (frais de gestion et *carried interest*) d'autre part,
- // en séparant ceux supportés en direct par la Société et ceux liés aux investissements réalisés au travers des fonds Apax.

Cette présentation permet de mettre en évidence l'intégralité des frais supportés par Altamir, l'intégralité des dettes financières, y compris celles liées aux appels de fonds à venir et l'intégralité du *carried interest*, aussi bien celui lié aux investissements réalisés en direct que celui lié aux investissements réalisés au travers des fonds Apax.

La présentation en net des fonds sous influence notable aurait conduit aux tableaux présentés ci-dessous, les fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B étant consolidés et donc présentés en brut (cette présentation n'est donc que partielle) :

BILAN

(en euros)	31/12/2019		
	États primaires	Ajustements	États modifiés
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles	0		0
Portefeuille d'investissement	980 442 589	- 32 933 234	947 509 355
Autres actifs financiers	79 601 517		79 601 517
Créances diverses	10 344	- 10 344	0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 060 054 451	- 32 943 578	1 027 110 873
ACTIFS COURANTS			
Créances diverses	231 163	- 189 825	41 338
Autres actifs financiers courants	28 252 077	- 4 674 919	23 577 158
Trésorerie et équivalents de trésorerie	84 869 110	- 1 036 516	83 832 593
TOTAL ACTIFS COURANTS	113 352 349	- 5 901 260	107 451 089
TOTAL ACTIF	1 173 406 799	- 38 844 838	1 134 561 962

(en euros)	31/12/2019		
	États primaires	Ajustements	États modifiés
CAPITAUX PROPRES			
Capital	219 259 626		219 259 626
Primes	102 492 980		102 492 980
Réserves	446 411 543		446 411 543
Résultat de l'exercice	245 055 772		245 055 772
TOTAL CAPITAUX PROPRES	1 013 219 921		1 013 219 921
Provisions <i>Carried</i> Actions B	28 743 225		28 743 225
Autres dettes	98 886 789	- 26 004 089	72 882 699
Provision	0		0
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	98 886 789	- 26 004 089	72 882 699
Dettes financières diverses	29 793 927	- 12 621 564	17 172 362
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	439 744	- 209 690	230 054
Autres dettes	2 323 188	- 9 494	2 313 694
AUTRES PASSIFS COURANTS	32 556 858	- 12 840 748	19 716 110
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 173 406 799	- 38 844 838	1 134 561 961

COMPTE DE RÉSULTAT

(en euros)	31/12/2019		
	États primaires	Retraitements	États modifiés
Variations de juste valeur	234 173 862	-14 901 300	219 272 563
Écarts de valorisation sur cessions de la période	82 122 469	-4 541 293	77 581 176
Autres revenus du portefeuille	130 233	-106 713	23 521
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	316 426 565	-19 549 306	296 877 259
Achats et autres charges externes	-24 034 178	4 326 573	-19 707 605
Impôts, taxes et versements assimilés	-140		-140
Autres produits	301		301
Autres charges	-288 000		-288 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	292 104 547	-15 222 733	276 881 815
Provision <i>carried interest</i> actions B	-18 586 308		-18 586 308
Provision <i>carried interest</i> Apax Funds	-39 117 972	14 702 623	-24 415 349
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	234 400 267	-520 109	233 880 158
Produits des placements de trésorerie	2 806 949		2 806 949
Produits financiers	8 991 797		8 991 797
Intérêts & charges assimilées	-1 143 240	520 109	-623 130
Autres charges financières	0		0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	245 055 772	0	245 055 772



3.1.6 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS ÉTABLIS SOUS LE RÉFÉRENTIEL IFRS

SOMMAIRE

NOTE 1 Entité présentant les états financiers	117	NOTE 13 Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	128
NOTE 2 Base de préparation	117	NOTE 14 Dettes financières diverses courantes	128
NOTE 3 Principales méthodes comptables	118	NOTE 15 Écarts de valorisation sur cessions de la période	128
NOTE 4 Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées	119	NOTE 16 Autres revenus du portefeuille	128
NOTE 5 Événements importants de l'exercice	120	NOTE 17 Achats et autres charges externes TTC	129
NOTE 6 Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé et dans l'état du résultat consolidé	121	NOTE 18 Autres charges	130
NOTE 7 Portefeuille d'investissements	125	NOTE 19 Produits des placements de trésorerie	130
NOTE 8 Autres actifs financiers non courants	126	NOTE 20 Produits financiers	130
NOTE 9 Autres actifs financiers courants	126	NOTE 21 Intérêts et charges assimilées	130
NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie	127	NOTE 22 Sensibilité	131
NOTE 11 Capitaux propres	127	NOTE 23 Résultat par action	133
NOTE 12 Provision <i>Carried Interest</i> commandité et porteurs d'actions B	127	NOTE 24 Parties liées	134
		NOTE 25 Passifs éventuels	135

NOTE 1 Entité présentant les états financiers

Altamir (la « Société ») est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L.226.1 à L.226.14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des Sociétés de Capital Risque (SCR) à compter de l'exercice 1996.

La Société est domiciliée en France.

Altamir présente des comptes consolidés intégrant le FPCI Apax France VIII-B qu'elle détient à 99,90 %, et le FPCI Apax France IX-B qu'elle détient à 99 %.

NOTE 2 Base de préparation

2.1 DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

En application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés d'Altamir au 31 décembre 2019 sont établis suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne et disponibles sur le site https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/financial-reporting_en#ifrs-financial-statements.

Les règles et méthodes comptables appliquées dans les états financiers annuels sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2018, dans la mesure où les nouveaux textes IFRS (normes, amendements de normes ou interprétations de l'IFRS *Interpretations Committee*) devenus applicables à compter du 1^{er} janvier 2019 n'ont pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe. Les normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020 n'ont pas fait l'objet d'une application anticipée par le Groupe.

Les présents états financiers consolidés couvrent l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2019. Ils ont été arrêtés par le gérant le 6 mars 2020.

2.2 BASES D'ÉVALUATION

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont préparés sur la base d'une évaluation à la juste valeur des éléments suivants :

- // les instruments financiers pour lesquels la Société a choisi l'option juste valeur par résultat, en application des dispositions de la norme IFRS 9 (du fait de l'application de l'option juste valeur) ainsi que de la norme IAS 28 pour les sociétés de capital-risque dont l'objet est de détenir un portefeuille de titres de participations dont la cession à court ou moyen terme est prévisible ;
- // les instruments financiers dérivés ;
- // le *carried interest* revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B ;
- // le *carried interest* revenant aux gestionnaires des fonds en portefeuille.

Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont examinées en note 3.

2.3 MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont présentés en euro qui est la monnaie fonctionnelle de la Société.

2.4 RECOURS À DES ESTIMATIONS ET AUX JUGEMENTS

La préparation des états financiers selon les normes IFRS nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes ultérieures affectées.

Plus spécifiquement, les informations sur les principales sources d'incertitude relatives aux estimations et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers, sont décrites dans la note 3 sur la détermination de la juste valeur.

2.5 HYPOTHÈSES CLÉS

La continuité d'exploitation se fonde sur des hypothèses clés dont la disponibilité de trésorerie suffisante jusqu'au 31 décembre 2020. La Société dispose de 30M€ de lignes de crédit, de 84,9M€ d'équivalents de trésorerie et de 28,3M€ d'autres actifs financiers que la Société considère comme de la trésorerie.



NOTE 3 Principales méthodes comptables

3.1 MÉTHODES DE CONSOLIDATION DES TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre 2019, il existe une situation de contrôle des FPCI Apax France VIII-B et Apax France IX-B dont Altamir détient plus de 50 % des parts.

Apax France VIII-B et Apax France IX-B sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

S'agissant des participations dans lesquelles le pourcentage de contrôle détenu par Altamir est compris entre 20 % et 50 %, Altamir ne dispose pas de représentant dans l'organe exécutif de ces sociétés et de ce fait n'est pas en situation de partage du contrôle de son activité économique. Par conséquent, toutes ces participations sont réputées être sous influence notable.

3.2 AUTRES MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables exposées ci-dessous ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers établis sous le référentiel IFRS. L'application des nouveaux textes ou amendements adoptés par l'UE, notamment IFRS 15 et IFRS 9, d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2018 ainsi que IFRS 16 et IFRIC 23 d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2019 n'ont pas eu d'effets significatifs sur les états financiers.

3.2.1 Valorisation du portefeuille d'investissement

A) Instruments de capitaux propres

La Société a retenu l'option juste valeur par compte de résultat prévue par la norme IFRS 9, comme principe de valorisation des instruments de capitaux propres dans lesquels Altamir investit. En effet, le suivi de la performance et la gestion de ces titres sont réalisés sur la base de la juste valeur. Dans les cas où la Société exerce une influence notable, l'option de comptabilisation à la juste valeur par résultat prévue par la norme IAS 28 pour les sociétés de capital risque est également retenue.

En application de l'option juste valeur, ces instruments sont donc valorisés à leur juste valeur à l'actif du bilan, les variations de juste valeur positives et négatives étant enregistrées dans le résultat de la période. Ils sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

Les principes de détermination de la juste valeur sont détaillés en note 4.

B) Instruments en titres hybrides

Dans le cadre de ses prises de participation, Altamir peut être amenée à souscrire à des instruments hybrides, tels que des obligations convertibles en actions et des obligations remboursables en actions. Pour ce type d'instruments comportant des dérivés incorporés, Altamir a opté pour une comptabilisation à la juste valeur par résultat conformément à IFRS 9. À chaque arrêté comptable, les instruments hybrides détenus sont réévalués à la juste valeur et les variations de juste valeur (positives ou négatives) impactent le compte de résultat.

Ces instruments hybrides sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

C) Instruments dérivés

En application d'IFRS 9, les instruments du type bons de souscription d'actions sont qualifiés de dérivés et valorisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur positives et négatives sont enregistrées dans le résultat de la période dans le poste « Variations de juste valeur ». La juste valeur est déterminée notamment sur la base de la valeur intrinsèque de l'option de conversion, à partir du prix des actions sous-jacentes estimé à la date de clôture.

D) Prêts et créances

En application d'IFRS 9, ces investissements sont classés en « Prêts et créances » et valorisés au coût amorti. Les produits d'intérêts y afférant sont rattachés au résultat de l'exercice dans le poste « Autres revenus du portefeuille » suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

3.2.2 Endettement et capitaux propres

La Société a émis des actions B qui donnent accès à leurs détenteurs à un dividende prioritaire égal à 18 % du résultat net comptable retraité tel que défini dans les statuts au paragraphe 25.2. Par ailleurs, une somme égale à 2 %, calculée sur la même base, est due à l'associé commandité.

La rémunération des actionnaires B et de l'associé commandité est considérée comme étant due dès la constatation d'un profit net retraité. La rémunération de ces actions, ainsi que les actions elles-mêmes, sont considérées comme des dettes, en application des critères d'analyse d'IAS 32.

La rémunération due aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité est calculée en tenant compte des plus et moins-values latentes et est comptabilisée en résultat. La dette est constatée et figure au passif à la clôture. En application des statuts, les sommes versées aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité ne prennent pas en compte les plus-values latentes.

Enfin, selon IAS 32, les actions propres sont comptabilisées en déduction des capitaux propres.

3.2.3 Équivalents de trésorerie et autres placements court terme

Les excédents de trésorerie de la Société sont investis sous forme de parts de SICAV monétaires euro et dépôts à terme qui répondent à la définition des équivalents de trésorerie selon IAS 7 (Placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Ils peuvent également être investis dans des produits obligataires ayant un objectif d'investissement à plus long terme.

La Société a par ailleurs retenu comme principe de valorisation de ce portefeuille l'option juste valeur prévue par la norme IFRS 9. Les plus ou moins-values latentes à la clôture sont donc enregistrées en résultat de l'exercice. Les revenus des

dépôts à terme et des SICAV sont enregistrés à la ligne « Produits des placements de trésorerie ».

3.2.4 Régime fiscal

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31 décembre 1996. Ce statut nécessite de respecter certains critères notamment la limitation de l'endettement à 10% des capitaux propres sociaux et l'éligibilité des titres détenus. La législation sur les SCR applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est comptabilisée en charge au compte de résultat.

3.2.5 Information sectorielle

La Société exerce exclusivement l'activité de capital investissement et investit principalement en zone euro.



NOTE 4 Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées

Les principes de valorisation en juste valeur retenus sont conformes à la norme IFRS 13 :

4.1 TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« cotées »).

Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de bourse.

4.2 TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement ;

les données observables étant des données qui sont élaborées à l'aide des données de marché, par exemple les informations publiées sur des événements ou des transactions réelles, et qui reflètent les hypothèses que les participants de marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif.

Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2 ayant un impact significatif sur la juste valeur peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables.

4.3 TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 3

Il s'agit également de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), et dont la valorisation se réfère à des données non observables.

NOTE 5 Événements importants de l'exercice

5.1 INVESTISSEMENTS

La Société a investi et engagé 198,5M€ au cours de l'exercice 2019, contre 154,3M€ en 2018.

1) 102,5M€ (131,5M€ en 2018) dans douze nouveaux investissements :

- // 60,1M€ au travers et aux côtés du fonds Apax France IX dans deux nouvelles sociétés :
 - 26,8M€ dans la société belge Destiny, fournisseur de solutions de communication sécurisées dans le cloud qui opère en Belgique et aux Pays-Bas (transaction non finalisée au 31 décembre 2019),
 - 33,3M€ dans la société GRAITEC qui offre des solutions logicielles répondant aux besoins de digitalisation des industries de l'Architecture, de l'Ingénierie et de la Construction (transaction non finalisée au 31 décembre 2019) ;
- // 42,4M€ au travers du fonds Apax IX et X LP dans dix nouvelles sociétés :
 - 8,9M€ dans la société Assured Partners, un courtier d'assurance américain de premier plan,
 - 7,6M€ dans la société Inmarsat, un leader mondial dans la fourniture de solutions de communication (voix et data) par satellites. L'acquisition est réalisée par Apax Partners LLP au sein d'un consortium de quatre investisseurs,
 - 6,8M€ dans la société américaine Verint Systems, présente dans le domaine des logiciels dédiés, d'une part, à l'optimisation de l'engagement client (*Customer Engagement*) et, d'autre part, à la sécurité informatique (Cyber Intelligence) ; postérieurement à la séparation des deux activités, prévue au 1^{er} trimestre 2021, Apax Partners LLP restera actionnaire de la société opérant dans l'optimisation de l'engagement client (transaction non finalisée au 31 décembre 2019),
 - 4,4M€ dans la société américaine Coalfire, spécialisée dans le domaine de la cybersécurité (transaction non finalisée au 31 décembre 2019),
 - 3,2M€ dans la société ADCO Group, un leader mondial dans la location d'installations sanitaires mobiles,
 - 3,1M€ dans la société Baltics Classified Group, qui opère plusieurs plateformes d'annonces classées en ligne dans les pays baltes,
 - 3,0M€ dans la société Fractal Analytics, fournisseur de solutions d'aide à la décision basées sur l'analyse des données et l'intelligence artificielle,
 - 2,6M€ dans la société Lexitas, un des principaux fournisseurs américains de solutions technologiques utilisées par les cabinets d'avocats, les assureurs et les services juridiques des entreprises dans le cadre de litiges,
 - 1,4M€ dans la société portugaise GNB Vida, première étape dans la construction de la plateforme européenne Gama Life, qui propose des solutions innovantes en assurance vie,
 - 1,4M€ dans la société chinoise Huayue Education, un des principaux fournisseurs de solutions d'aide à

l'apprentissage de la langue chinoise, présent auprès de plus de 5 000 écoles dans 134 villes de taille moyenne en Chine ;

2) 3,5M€, (respectivement 2,4M€ et 1,1M€), dans les fonds Apax Development et Apax Digital suite aux nouveaux investissements réalisés en 2019 ;

3) 9,0M€ d'investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille :

- // principalement pour financer les opérations de croissance externe d'Authority Brands (2,7M€), AEB Group (1,8M€), Tosca (1,6M€), Vyair Medical (0,6M€) et Candela (0,5M€),
- // le solde correspondant à un ajustement sur le montant investi dans la société Trade Me (1,2M€) et à des investissements complémentaires dans plusieurs sociétés du portefeuille (pour un total de 0,6M€) ;

4) 13M€ en reprenant l'engagement d'un investisseur dans le fonds Apax France IX-A ; ce rachat en secondaire permet à Altamir d'accroître le montant de ses investissements et engagements dans les sociétés détenues par le fonds ;

5) 70,5M€ investis pour racheter 80,4% des parts investisseurs et 54,7% des parts représentatives du *carried interest* du fonds Apax France VII, renommé AHO20, qui détient deux participations, Alain Afflelou et THOM Group.

5.2 CESSIONS

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à 377,9M€ (155,7M€ en 2018) et se décompose en produits de cessions totales pour 341,7M€ (154,9M€ en 2018) et revenus pour 36,2M€ (0,8M€ en 2018).

Les 341,7M€ de cessions totales se ventilent ainsi :

- // 134,4M€ issus de la cession de INSEEC U ;
- // 98,7M€ liés à la cession de Melita ;
- // 83,2M€ issus de la cession à Cap Gemini de la participation dans Altran ;
- // 13,5M€ provenant de la cession de la participation dans Assured Partners ;
- // 11,9M€ provenant de la cession de la société Exact Software ;
- // One Call/Align a été cédée pour l'euro symbolique.

Les 36,2M€ de revenus se décomposent en :

- // 23,9M€ issus du refinancement de la société Marlink ;
- // 2,5M€ encaissés suite au refinancement par Alain Afflelou d'une partie de sa dette ;
- // 3,9M€ encaissés suite à la cession par Vocalcom de sa division ;
- // 3,8M€ issus du refinancement opéré par ThoughtWorks ;
- // 5,9M€ d'autres produits de cession et revenus.

5.3 ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DÉCEMBRE 2019

Apax Partners LLP a signé un accord portant sur la cession de la société italienne Engineering Group.

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, *via* le fonds Apax X LP, de la société Cadence Education, un leader dans l'éducation des jeunes enfants en Amérique du Nord. Le fonds Apax Digital a également annoncé un nouvel investissement.

Compte tenu de l'incertitude sur la durée et l'ampleur de l'épidémie de coronavirus et de son impact sur les performances des sociétés du portefeuille, la gérance n'est plus à même de maintenir les objectifs pour l'année 2020 annoncés lors de la publication des résultats 2019. La gérance surveille en permanence la situation, qui a fait l'objet d'un communiqué de presse mis en ligne à la date de dépôt du présent document.

NOTE 6 Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé et dans l'état du résultat consolidé

6.1 ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE

(en euros)	31 décembre 2019					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	963 654 636		16 787 953			980 442 589
Autres actifs financiers	79 228 853		372 665			79 601 517
Créances diverses	10 344					10 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 042 893 833	0	17 160 618	0	0	1 060 054 451
Créances diverses	206 437				24 726	231 163
Autres actifs financiers courants	28 252 077					28 252 077
Trésorerie et équivalents de trésorerie	84 869 110					84 869 110
TOTAL ACTIFS COURANTS	113 327 623	0	0	0	24 726	113 352 349
TOTAL ACTIF	1 156 221 456	0	17 160 618	0	24 726	1 173 406 799

(en euros)	31 décembre 2019					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	28 743 225	0	0	0	0	28 743 225
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	98 886 789					98 886 789
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	127 630 013	0	0	0	0	127 630 013
Dettes financières diverses				29 793 927		29 793 927
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				439 744		439 744
Autres dettes				2 323 188		2 323 188
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	32 556 858	0	32 556 858
TOTAL PASSIF	127 630 013	0	0	32 556 858	0	160 186 872

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif	23 449 429
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	951 100 443
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	5 892 716

31 décembre 2018

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	958 737 297		40 176 981			998 914 278
Autres actifs financiers	93 600		182 716			276 316
Créances diverses	10 344					10 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	958 841 241	0	40 359 697	0	0	999 200 938
Créances diverses	1 838 300				33 764	1 872 064
Autres actifs financiers courants	19 637 044					19 637 044
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 865 625					3 865 625
TOTAL ACTIFS COURANTS	25 340 970	0	0	0	33 764	25 374 734
TOTAL ACTIF	984 182 211	0	40 359 697	0	33 764	1 024 575 672

31 décembre 2018

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	10 156 916	0	0	0	0	10 156 916
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	59 768 816					59 768 816
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	69 925 732	0	0	0	0	69 925 732
Dettes financières diverses				159 227 011		159 227 011
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				2 336 801		2 336 801
Autres dettes				156 795		156 795
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	161 720 606	0	161 720 606
TOTAL PASSIF	69 925 732	0	0	161 720 606	0	231 646 339

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif	55 899 615					
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	940 549 282					
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	2 465 381					

6.2 ÉTAT DU RÉSULTAT CONSOLIDÉ

31 décembre 2019						
(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	Total
	Sur option	Dérivés				
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	234 169 550		4 312			234 173 862
Écarts de valorisation sur cessions de la période	80 421 922		1 700 547			82 122 469
Autres revenus du portefeuille	56 291		73 943			130 233
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	314 647 763	0	1 778 802	0	0	316 426 565
Achats et autres charges externes					-24 034 178	-24 034 178
Impôts, taxes et versements assimilés					-140	-140
Autres produits					301	301
Autres charges					-288 000	-288 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	314 647 763	0	1 778 802	0	-24 322 018	292 104 547
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	-39 117 972					-39 117 972
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	-18 586 308					-18 586 308
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	256 943 483	0	1 778 802	0	-24 322 018	234 400 266
Produits des placements de trésorerie	2 806 949					2 806 949
Produits financiers	8 991 797					8 991 797
Intérêts & charges assimilées	-1 143 240					-1 143 240
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	267 598 988	0	1 778 802	0	-24 322 018	245 055 772
<i>(1) Portefeuille d'investissements</i>						
niveau 1 - coté sur un marché actif	-2 147 184					
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	236 343 675					
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	-22 629					
Annulation des autres actifs financiers en valeur						



31 décembre 2018

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	69 027 816		10 242 972			79 270 788
Écarts de valorisation sur cessions de la période	-10 538 112		3 491			-10 534 622
Autres revenus du portefeuille	549 786		205 919			755 706
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	59 039 490	0	10 452 382	0	0	69 491 872
Achats et autres charges externes					-23 656 896	-23 656 896
Impôts, taxes et versements assimilés					-161	-161
Autres produits					29 270	29 270
Autres charges					-288 000	-288 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	59 039 490	0	10 452 382	0	-23 915 787	45 576 085
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	-21 720 138					-21 720 138
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	7 720 309					7 720 309
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	45 039 661	0	10 452 382	0	-23 915 787	31 576 255
Produits des placements de trésorerie	0					0
Produits financiers	217 157					217 157
Intérêts & charges assimilées	-1 487 187					-1 487 187
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	43 769 631	0	10 452 382	0	-23 915 787	30 306 225

(1) Variations de juste valeur du portefeuille
niveau 1 - coté sur un marché actif - 36 480 151
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables 129 453 061
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables -13 702 122
Annulation des autres actifs financiers en valeur

NOTE 7 Portefeuille d'investissements

Les variations, sur l'exercice, du portefeuille de participations se présentent comme suit :

<i>(en euros)</i>	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2018	998 914 278
Acquisitions de participations	55 333 445
Mouvements sur comptes courants	-10 479 141
Cessions	-297 499 856
Variations de juste valeur	234 173 862
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2019	980 442 589
dont variations de juste valeur positives	259 521 602
dont variations de juste valeur négatives	- 25 347 739

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 3 se présentent comme suit :

<i>(en euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	2 465 381	39 215 523
Acquisitions	3 655 032	4 317 872
Cessions	-205 068	-2 038 856
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 3	-	-
Transfert valorisation niveau 2 à niveau 3	-	11 700 797
Transfert valorisation niveau 3 à niveau 2	-	-37 027 832
Variations de juste valeur	-22 629	-13 702 122
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	5 892 716	2 465 381

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 2 se présentent comme suit :

<i>(en euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	940 549 282	693 898 791
Acquisitions	40 942 514	144 829 692
Cessions	-293 010 328	-52 959 298
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 2	26 275 299	-
Transfert valorisation niveau 3 à niveau 2	-	37 027 832
Transfert valorisation niveau 2 à niveau 3	-	-11 700 797
Variations de juste valeur	236 343 675	129 453 061
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	951 100 443	940 549 282

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 1 se présentent comme suit :

<i>(en euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	55 899 615	161 459 950
Acquisitions	256 758	21 284 736
Cessions	-4 284 460	-90 364 920
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 2	-26 275 299	-
Variations de juste valeur	-2 147 184	-36 480 151
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	23 449 429	55 899 615

Les méthodes de valorisation se basent sur la détermination de la juste valeur décrite au paragraphe 3 :

	31/12/2019	31/12/2018
% des instruments cotés dans le portefeuille	2,4%	5,6%
% des instruments cotés dans l'ANR	2,3%	7,0%

Le portefeuille se décompose comme suit en fonction du degré de maturité des investissements et du secteur d'activité de la société :

(en euros)	31/12/2019	31/12/2018
STADE DE DÉVELOPPEMENT		
LBO	950 579 203	950 210 754
Développement	29 863 386	48 703 524
TOTAL PORTEFEUILLE	980 442 589	998 914 278

(en euros)	31/12/2019	31/12/2018
INDUSTRIE		
Services	235 952 581	328 190 925
TMT	462 303 263	426 393 270
Consumer	224 598 575	188 719 052
Santé	54 034 313	54 176 947
Autres	3 553 857	1 434 084
TOTAL PORTEFEUILLE	980 442 589	998 914 278

Source : (rapports Equity)

NOTE 8 Autres actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2019, ce poste correspond principalement aux parts du fonds Apax France VII (renommé AHO20), valorisées à la valeur liquidative du 31 décembre 2019, soit 43,5M€. Ce poste comprend également des parts détenues dans la société civile Etoile II pour 35,7M€, valorisées selon l'actif net du 31 décembre 2019.

NOTE 9 Autres actifs financiers courants

Les autres actifs financiers courants correspondent notamment à deux contrats de capitalisation chez Allianz et Générali Vie, respectivement pour 16,5M€ et 7,1M€ et valorisés selon la méthode du coût amorti incluant les intérêts capitalisés. Ce poste comprend également une créance de 4,7M€ auprès d'Apax VIII LP. Cette créance correspond aux appels qui n'ont pas encore été investis.

NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

<i>(en euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
OPCVM de placement	62 667 348	-
Dépôts à terme	-	-
Disponibilités	22 201 762	3 865 625
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	84 869 110	3 865 625
Découvert bancaire	- 7 472 362	-
TRÉSORERIE FIGURANT DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	77 396 747	3 865 625

NOTE 11 Capitaux propres

Le nombre d'actions en circulation pour chacune des catégories est présenté ci-dessous :

<i>(en nombre de parts)</i>	31/12/2019		31/12/2018	
	Actions ordinaires	Actions B	Actions ordinaires	Actions B
Actions émises en début de période	36 512 301	18 582	36 512 301	18 582
Actions émises en fin de période	36 512 301	18 582	36 512 301	18 582
Actions propres détenues	27 835	12 164	40 000	12 164
Actions en circulation en fin de période	36 484 466	6 418	36 472 301	6 418
ANR PAR ACTION EN CIRCULATION (CAPITAUX PROPRES IFRS/NOMBRE ACTIONS ORDINAIRES)	27,77		21,74	

<i>(en euros)</i>	31/12/2019			31/12/2018		
	Actions ordinaires	Actions B	Total	Actions ordinaires	Actions B	Total
Valeur nominale fin de période	6,00	10,00		6,00	10,00	
CAPITAL SOCIAL	219 073 806	185 820	219 259 626	219 073 806	185 820	219 259 626

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2019 au titre de l'exercice 2018 représente un montant de 0,66€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres). L'ANR par action ordinaire en circulation (actions propres déduites) s'élève à 27,77€ au 31 décembre 2019 (21,74€ au 31 décembre 2018).

NOTE 12 Provision *Carried Interest* commandité et porteurs d'actions B

La variation de la part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B sur la période est expliquée ci-dessous :

<i>(en euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Ouverture	10 156 916	29 694 928
Montant versé au cours de l'exercice	-	-11 817 703
Part revenant aux commandité et porteurs d'actions B sur le résultat de l'exercice	18 586 308	-7 720 309
PART REVENANT AUX COMMANDITÉ ET PORTEURS D'ACTIONS B	28 743 225	10 156 916

La provision a augmenté de 18,6M€ sur l'année en lien avec l'augmentation des valorisations et des plus-values réalisées sur les participations ouvrant droit à *carried interest*.

NOTE 13 Provision *carried interest* des fonds Apax

La provision de 98,9M€ correspond aux plus-values latentes dues aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-A, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP respectivement pour 52,1M€, 0,9M€, 20,8M€, 11,6M€ et 13,5M€ compte tenu de la performance de ces fonds. Ces dettes sont à plus d'un an, sauf celle relative au fonds Apax France VIII-B laquelle est susceptible d'être partiellement réglée sur l'exercice 2020.

NOTE 14 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2019, les dettes financières diverses courante s'élèvent à 29,8M€. Ce poste comprend les lignes de crédit des fonds Apax France IX-B pour 1,7M€, Apax France VIII-B pour 8 M€, celles d'Altamir pour 7,5M€, celles d'Apax IX LP pour 8,9M€, celles d'Apax Development Fund pour 2,6M€ et d'Apax Digital pour 1,1M€.

NOTE 15 Écarts de valorisation sur cessions de la période

<i>(en euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Prix de cession	379 622 325	134 828 452
Juste valeur en début de période	297 499 856	145 363 074
IMPACT RÉSULTAT	82 122 469	-10 534 622
• dont écarts de valorisation sur cessions positifs	93 965 631	10 301 121
• dont écarts de valorisation sur cessions négatifs	-11 843 162	-20 835 743

NOTE 16 Autres revenus du portefeuille

Les autres revenus du portefeuille se détaillent comme suit :

<i>(en euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés	73 943	205 919
Dividendes	56 290	549 786
TOTAL	130 233	755 706

NOTE 17 Achats et autres charges externes TTC

(en euros)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Frais directs TTC ⁽¹⁾	9 079 948	9 708 894	10 021 152
Rémunération d'Altamir Gérance HT	297 832	306 084	126 892
Honoraires d'Amboise Partners SA HT	5 658 804	5 815 595	6 204 599
TVA sur rémunération d'Altamir Gérance et honoraires d'Amboise Partners SA	1 191 327	1 224 336	1 266 298
Autres honoraires et charges TTC	1 931 986	2 362 879	2 423 363
• dont refacturation des prestations comptables, financières & relations investisseurs	806 409	857 615	708 628
• dont frais liés aux lignes de découvert	83 868	228 894	568 966
• dont frais liés au portefeuille détenu en direct	38 114	- 140 348	- 58 986
Frais indirects TTC	14 954 230	13 948 001	15 120 717
Honoraires de gestion prélevés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	11 446 902	10 198 808	11 153 958
Frais de fonctionnement des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	3 507 328	3 749 193	3 966 759
TOTAL CHARGES ET ACHATS EXTERNES ⁽²⁾	24 034 178	23 656 896	25 141 871
Investissements aux coûts historiques	137 190 496	107 802 761	179 107 957
Engagements de souscription dans les fonds Apax	851 557 199	820 898 321	815 751 407
CAPITAUX ENGAGÉS ET INVESTIS	988 747 694	928 701 082	994 859 364

(1) ANR moyen entre N et N-1

1,01%

1,23%

1,27%

(2) Moyenne des capitaux engagés et investis entre N et N-1

2,51%

2,46%

2,70%

Au 31 décembre 2019, les frais directs ont représenté 1,01% de l'ANR moyen et les frais totaux 2,51% des capitaux moyens souscrits et investis, contre respectivement 1,23% et 2,46% en 2018.

La rémunération de la gérance (0,3M€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (5,7M€ HT), soit un total TTC de 7,1M€, ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ils sont en diminution par rapport à l'exercice précédent. Cela est dû à l'augmentation des bases de déduction des fonds, principalement des fonds Apax France IX-B et Apax IX LP.

Les autres honoraires et charges de 1,9M€ comprennent - outre les trois postes détaillés dans le tableau ci-dessus - 1M€ d'honoraires juridiques, de commissariat aux comptes et de frais liés à la cotation. Leur montant est globalement stable sur les trois dernières années à l'exception des frais liés aux lignes de découvert qui sont en baisse significative suite au non-renouvellement du pool bancaire.

Les frais indirects sont en hausse de 7,2%, passant de 13,9M€ au 31 décembre 2018 à 14,9M€ au 31 décembre 2019. Cette variation s'explique notamment par l'augmentation des *fees* d'Apax France IX-B liée à la diminution des *off-sets fees* en 2019 par rapport à 2018. Les *off-sets fees* liés aux investissements dans GRAITEC et Destiny seront comptabilisés en 2020.

En application du décret n° 2008-1487 du 20/12/08, les honoraires des Commissaires aux Comptes se décomposent ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Membre du réseau Ernst & Young				RSM France			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Audit								
Commissaire aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
• Émetteur	122 800	109 600	62 %	60 %	76 500	74 400	38 %	40 %
• Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
• Émetteur								
• Filiales intégrées globalement								
SOUS-TOTAL	122 800	109 600	62 %	60 %	76 500	74 400	38 %	40 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres	10 000	10 000	100 %	100 %				
SOUS-TOTAL								
TOTAL	132 800	119 600	63 %	62 %	76 500	74 400	37 %	38 %

NOTE 18 Autres charges

Le solde de ce poste correspond aux jetons de présence versés en 2019.

NOTE 19 Produits des placements de trésorerie

Les produits de trésorerie correspondent principalement à la plus-value latente sur le placement IVO pour 2,8M€.

NOTE 20 Produits financiers

Les produits financiers correspondent principalement à la plus-value latente sur les fonds Apax France VII et Étoile II pour 8,7M€, ainsi qu'aux variations des plus-values latentes des contrats de capitalisation Allianz et Generali, pour respectivement 205K€ et 47K€.

NOTE 21 Intérêts et charges assimilées

Ce poste correspond principalement aux intérêts sur les lignes de crédit et sur le découvert bancaire.

NOTE 22 Sensibilité

Altamir n'utilise pas d'instruments financiers dérivés pour se couvrir ou pour s'exposer aux risques de marchés (cours de bourse, taux, change et crédit).

22.1 RISQUES LIÉS AUX FLUCTUATIONS DES COURS DE BOURSE

Risques liés au cours de bourse des participations

Altamir détient, directement ou indirectement *via* des sociétés holdings, un certain nombre de titres cotés et peut donc être affectée par une éventuelle évolution négative des cours de bourse de ces valeurs. Une baisse des cours de bourse à un instant donné se traduirait comptablement par la baisse de la valorisation du portefeuille et de l'Actif Net Réévalué de la Société. Cette baisse serait enregistrée au compte de résultat par une perte sur la ligne «Variations de juste valeur du portefeuille».

Enfin, une baisse des cours de bourse serait également susceptible d'impacter les plus-values ou moins-values réalisées lors des éventuelles cessions en bourse de ces valeurs par Altamir.

Les sociétés cotées au 31 décembre 2019 représentent 2,4 % du portefeuille (5,6 % au 31 décembre 2018). Il s'agit de titres de sociétés du portefeuille introduites en bourse ainsi que de LBO sur des sociétés cotées.

Une variation de 10 % à la baisse des cours de bourse de ces titres cotés aurait un impact de 2,3M€ sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2019.

Par ailleurs, certains titres non cotés sont évalués en partie sur la base de multiples de comparables de sociétés cotées, et en partie sur des multiples de transactions privées récentes.

Néanmoins, la valeur finale des investissements va reposer sur des négociations de gré à gré, transactions non cotées par définition, où la position stratégique des sociétés ou

leur capacité à générer du cash-flow prend le pas sur les comparables boursiers. Pour information, la sensibilité à -10 % des multiples de comparables des sociétés cotées se monte à 84,2M€.

22.2 RISQUES LIÉS AUX TAUX D'INTÉRÊT

Risques liés aux opérations de LBO

Dans le cadre des opérations avec effet de levier, Altamir est indirectement soumise au risque d'augmentation du coût de l'endettement et au risque de ne pas trouver de financement ou de ne pas pouvoir financer les nouvelles opérations envisagées à des conditions permettant une rentabilité satisfaisante.

Risques liés aux autres actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comportant un taux sont représentés par des comptes courants ou des valeurs telles que des obligations émises par des sociétés entrant dans le portefeuille d'investissement. Ces actifs financiers sont supposés être remboursés ou convertis à l'échéance. Ils ne représentent donc pas de risque en termes de taux proprement dit.

Altamir n'a pas de passif financier significatif soumis au risque de taux.

22.3 RISQUE DE CHANGE

Altamir a pour objectif d'investir essentiellement en France ou dans la zone euro. Cependant, certains investissements qu'Altamir a réalisés, à aujourd'hui, sont libellés indirectement en devises, leur valeur est donc susceptible de varier en fonction des taux de change.

Au 31 décembre 2019, les valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et créances de 32 sociétés du portefeuille qui représentent 377,6M€ soit 32,2 % de l'actif (133,7M€ soit 13,1 % de l'actif au 31 décembre 2018).

L'exposition par devise du portefeuille est la suivante :

(en euros)	31/12/2019		31/12/2018	
	Portefeuille d'investissement US Dollars (USD)	Créances diverses US Dollars (USD)	Portefeuille d'investissement US Dollars (USD)	Créances diverses US Dollars (USD)
Actifs	328 389 118		233 342 217	
Passifs				
Position nette avant gestion	328 389 118	0	233 342 217	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	328 389 118	0	233 342 217	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	32 838 912	0	23 334 222	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2019		31/12/2018	
	Portefeuille d'investissement Hong Kong Dollars (HKD)	Créances diverses Hong Kong Dollars (HKD)	Portefeuille d'investissement Hong Kong Dollars (HKD)	Créances diverses Hong Kong Dollars (HKD)
Actifs	2 951 068		3 570 401	
Passifs				
Position nette avant gestion	2 951 068	0	3 570 401	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	2 951 068	0	3 570 401	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	295 107	0	357 040	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2019		31/12/2018	
	Portefeuille d'investissement Roupie indienne (INR)	Créances diverses Roupie indienne (INR)	Portefeuille d'investissement Roupie indienne (INR)	Créances diverses Roupie indienne (INR)
Actifs	8 309 186		7 131 716	
Passifs				
Position nette avant gestion	8 309 186	0	7 131 716	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	8 309 186	0	7 131 716	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	830 919	0	713 172	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2019		31/12/2018	
	Portefeuille d'investissement Couronne norvégienne (NOK)	Créances diverses Couronne norvégienne (NOK)	Portefeuille d'investissement Couronne norvégienne (NOK)	Créances diverses Couronne norvégienne (NOK)
Actifs	0		4 142 109	
Passifs				
Position nette avant gestion	0	0	4 142 109	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	0	0	4 142 109	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	0	0	414 211	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2019		31/12/2018	
	Portefeuille d'investissement Livre Sterling (GBP)	Créances diverses Livre Sterling (GBP)	Portefeuille d'investissement Livre Sterling (GBP)	Créances diverses Livre Sterling (GBP)
Actifs	24 299 707		19 118 838	
Passifs				
Position nette avant gestion	24 299 707	0	19 118 838	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	24 299 707	0	19 118 838	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	2 429 971	0	1 911 884	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2019		31/12/2018	
	Portefeuille d'investissement Chinese Yuan (CNY)	Créances diverses Chinese Yuan (CNY)	Portefeuille d'investissement Chinese Yuan (CNY)	Créances diverses Chinese Yuan (CNY)
Actifs	1 492 687		0	0
Passifs				
Position nette avant gestion	1 492 687	0	0	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	1 492 687	0	0	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	149 269	0	0	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2019		31/12/2018	
	Portefeuille d'investissement Dollar néo- zélandais (NZD)	Créances diverses Dollar néo- zélandais (NZD)	Portefeuille d'investissement Dollar néo- zélandais (NZD)	Créances diverses Dollar néo- zélandais (NZD)
Actifs	12 140 524		0	0
Passifs				
Position nette avant gestion	12 140 524	0	0	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	12 140 524	0	0	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	1 214 052	0	0	0

Altamir n'effectue aucune couverture de change. L'effet change est pris en compte au moment des décisions d'investissement et de désinvestissement et donc dans le calcul de la rentabilité. Il est non significatif par rapport aux plus-values attendues sur les participations.

NOTE 23 Résultat par action

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est déterminé en tenant compte de la neutralisation des actions propres.

	31/12/2019	31/12/2018
Résultat par action normal		
Numérateur <i>(en euros)</i>		
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES	245 055 772	30 306 225
Dénominateur		
Nombre d'actions en début de période	36 512 301	36 512 301
Effet des actions propres	- 32 335	- 28 542
Effet augmentation de capital		
NOMBRE MOYEN D' ACTIONS PONDÉRÉ SUR LA PÉRIODE (NORMAL)	36 479 966	36 483 759
Résultat par action (normal)	6,72	0,83
Résultat par action (dilué)	6,72	0,83

NOTE 24 Parties liées

En application de la norme IAS24, les parties liées sont les suivantes :

24.1 ACTIONNAIRES

Amboise Partners SA en tant que conseil en investissement et Altamir Gérance, en tant que gérant, ont facturé respectivement 5 658 804€ HT et 297 832€ HT à la Société, soit un total de 7 147 963€ TTC au titre de 2019 (contre 7 345 015€ TTC sur l'année 2018).

Il n'y a pas de montant à payer au 31 décembre 2019 (1 489 781€ au 31 décembre 2018). Le montant à recevoir au 31 décembre 2019 est de 388 349€ (218 769€ au 31 décembre 2018).

24.2 ENTREPRISES ASSOCIÉES

L'influence notable est présumée lorsque la participation de la Société est supérieure à 20%.

Elles constituent des parties liées. Les soldes à la clôture ainsi que les transactions de l'exercice avec ces sociétés sont présentées ci-dessous :

<i>(en euros)</i>	31/12/2019	31/12/2018
Compte de résultat		
Écarts de valorisation sur cessions de la période	44 003 337	- 17 146 481
Variations de juste valeur	111 074 528	42 508 985
Autres revenus du portefeuille	-	-
Bilan		
Portefeuille de participations	445 443 561	408 615 831
Créances diverses	-	- 510

24.3 PRINCIPAUX DIRIGEANTS

La rémunération versée aux membres du Conseil de Surveillance en 2019 au titre de 2018 s'élève à 288 000€.

NOTE 25 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de la société se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2019	31/12/2018
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)	515 843	515 843
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	6 184 051	6 184 051
TOTAL	6 699 894	6 699 894
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France VIII-B	6 887 068	6 887 068
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France IX-A	2 771 663	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France IX-B	65 912 880	150 161 880
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax IX LP	11 220 796	76 818 538
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital	3 240 862	3 842 738
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Development Fund	12 750 000	15 000 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France X-B	350 000 000	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax X LP	180 000 000	0
TOTAL	639 483 163	259 410 117

Les tableaux ci-dessus présentent les engagements de souscription non encore appelés au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2018.

Altamir a un engagement de 276,7M€ dans le fonds Apax France VIII-B. Au 31 décembre 2019, le montant appelé était de 269,8M€.

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax France IX-B. En décembre 2019, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 13M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax France IX-A, portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France IX à 318,9M€. Au 31 décembre 2019, avec 9 investissements, dont sept sont finalisés, le fonds est totalement investi. Les *closing* des 2 derniers investissements sont intervenus respectivement en janvier et février 2020 pour un montant total de 55,1M€, partiellement financé par des lignes de crédit. Au 31 décembre 2019, le montant appelé étant de 250,2M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 68,7M€.

Altamir a un engagement de 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Au 31 décembre 2019, le montant appelé était de 126,8M€. Néanmoins, le montant investi, mais non appelé par le fonds

car financé par recours à des lignes de crédit, était de 7,7M€.

Altamir s'est engagé à investir un montant de 15M€ dans le fonds Apax Development. Au 31 décembre 2019, le montant appelé était de 2,3M€. Néanmoins, le montant investi, mais non appelé par le fonds car financé par recours à des lignes de crédit, était de 2,6M€.

Altamir s'est engagé à investir un montant de 4,3M€ dans le fonds Apax Digital. Au 31 décembre 2019, le montant appelé était de 1M€. Néanmoins, le montant investi, mais non appelé par le fonds car financé par recours à des lignes de crédit, était de 0,7M€.

Par ailleurs, ne sont pas incluses dans le tableau ci-dessus les distributions effectuées par les fonds qui peuvent être rappelées par la société de gestion pour faire face à des besoins de trésorerie des fonds, principalement pour les investissements complémentaires dans leur portefeuille.

Au 31 décembre 2019, les sommes distribuées pouvant être rappelées s'élèvent à 3M€ pour le fonds Apax VIII LP et 3,7M€ pour le fonds Apax IX LP.

25.1 ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS EN DIRECT

Sociétés	Engagements au 31/12/18	Investissements dans la période	Annulation des engagements au 31/12/19	Nouveaux engagements au 31/12/19	Engagements au 31/12/19
Titres cotés	0	0	0	0	0
Engagement d'investissement dans Turing Equity Co LP (ThoughtWorks)	515 843				515 843
Titres non cotés	515 843	0	0	0	515 843
TOTAL	515 843	0	0	0	515 843

25.2 GARANTIES DE PASSIF ET AUTRES ENGAGEMENTS

Garanties de Passif

Néant

Autres engagements hors bilan

Un engagement a été donné à certains managers des sociétés THOM Group, Snacks Développement, Entoria, InfoVista et AEB de racheter leurs actions et obligations en cas de départ. Ces engagements ne sont pas significatifs au 31 décembre 2019.

Une caution a été donnée par le Fonds Apax France IX-B à la Banque Transatlantique dans le cadre de l'investissement dans Sandaya pour le financement des acquisitions futures.

Un complément de prix pourrait être dû au vendeur de la société Marlink en fonction du multiple réalisé par les Fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B lors de la cession.

Autres produits à recevoir

Néant.

Titres nantis

// Au profit de la banque Transatlantique :

Au 31 décembre 2019, 25 000 000 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit d'un montant de 10M€, non utilisée au 31 décembre 2019.

Les titres nantis couvrent 150% des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 30 juin 2019.

// Au profit de la banque UBS :

Au 31 décembre 2019, les deux contrats de capitalisation Allianz et Generali ont été nantis au profit d'UBS en face d'une ligne de crédit pour un montant de 20M€.

Les titres nantis couvrent 120 % des montants accordés sur la base de la valorisation des contrats au 30 novembre 2019.

3.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été arrêtés par la gérance le 6 mars 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée au Covid-19.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

FONDEMENT DE L'OPINION

RÉFÉRENTIEL D'AUDIT

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

INDÉPENDANCE

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS - POINTS CLÉS DE L'AUDIT

En application des dispositions des articles L.823 9 et R.823 7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, et de la formation de notre opinion exprimée ci avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.



VALORISATION DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENTS

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2019, le portefeuille d'investissements s'élève à 980,4M€, soit 84 % du total bilan. Ce poste correspond aux instruments de capitaux propres, aux instruments en titres hybrides, aux instruments dérivés et aux prêts et créances, comme indiqué dans la note 3.2.1 de l'annexe aux comptes consolidés. Les instruments de capitaux propres, les instruments en titres hybrides et les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur. Les prêts et les créances sont, quant à eux, valorisés au coût amorti.</p> <p>Compte tenu de leur importance significative dans les comptes consolidés, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, et du jugement nécessaire à l'appréciation de la juste valeur, nous avons considéré la valorisation du portefeuille d'investissements comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant de votre société et les gérants des Fonds Professionnels de Capital Investissement au travers desquels votre société investit pour la détermination de la juste valeur du portefeuille d'investissements.</p> <p>Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, et avec l'aide de nos experts en évaluation, nos travaux sur les principaux fonds/ investissements ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> // examiner la documentation contractuelle propre à chaque investissement ; // contrôler que la méthode d'évaluation retenue pour les principales lignes du portefeuille d'investissements est adaptée ; // contrôler, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, que l'estimation de ces valeurs est fondée notamment sur des données et des hypothèses chiffrées qui sont en ligne avec les données de marché et/ou macro-économiques disponibles à la clôture ; // tester, par sondages, l'exactitude arithmétique des calculs des justes valeurs retenues par la société. <p>Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 7 de l'annexe aux comptes consolidés.</p>

RESPECT DU STATUT DE SOCIÉTÉ DE CAPITAL-RISQUE

Risque identifié	Notre réponse
<p>Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont parfaitement à certaines conditions réglementaires cumulatives.</p> <p>Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements, comme indiqué dans la note 3.2.4 de l'annexe aux comptes consolidés) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie votre société, nous avons considéré le non-respect des conditions réglementaires du régime fiscal de SCR comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons, à partir de discussions avec la direction, pris connaissance des procédures mises en place par le gérant pour identifier les évolutions réglementaires relatives au statut de SCR et pour suivre le correct respect des conditions par la société.</p> <p>Nos travaux ont consisté à examiner l'analyse faite par la société au titre du respect des critères d'éligibilité au statut fiscal de SCR, avec l'aide de nos experts en fiscalité.</p>

VÉRIFICATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du gérant arrêté le 6 mars 2020. S'agissant des événements survenus et des éléments connus postérieurement à la date d'arrêté des comptes relatifs aux effets de la crise liée au Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

INFORMATIONS RÉSULTANT D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

DÉSIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999. Le cabinet RSM Paris a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet titulaire démissionnaire.

Au 31 décembre 2019, le cabinet RSM Paris était dans la septième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-et-unième année.

Antérieurement au cabinet ERNST & YOUNG et Autres (anciennement dénommé Barbier Frinault et Autres), le cabinet Barbier Frinault et Associés était commissaire aux comptes depuis 1993, date de constitution de la société.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le gérant.

RESPONSABILITÉS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES CONSOLIDÉS

OBJECTIF ET DÉMARCHE D'AUDIT

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823 10 1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- // il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- // il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- // il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- // il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- // il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- // concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.



RAPPORT AU COMITÉ D'AUDIT

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes

consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822 10 à L.822 14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris et Paris-La Défense, le 3 avril 2020
Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Henri-Pierre Navas Marie Le Treut

3.3 COMPTES ANNUELS ET ANNEXES

3.3.1 BILAN ACTIF AU 31 DÉCEMBRE 2019

(en euros)	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019		
			Brut	Amortissements Provisions	Net
Capital souscrit non appelé					
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Concessions, brevets et marques	0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles					
Mobilier et matériel de bureau	0	0	0	0	0
Matériel de transport	0	0	0	0	0
Installations et agencements	0	0	0	0	0
Immobilisations financières nettes					
Titres immobilisés de l'Activité du Portefeuille	456 605 421	566 563 645	479 445 830	1 003 671	478 442 159
Créances rattachées aux TIAP	0	0	0	0	0
Titres de participations	136 693 791	61 635 330	54 439 307	0	54 439 307
Créances rattachées aux TP	24 222 622	33 483 545	12 300 365	0	12 300 365
Autres créances	0	0	42 614 340	42 614 340	0
Autres immobilisations financières	988 502	903 556	71 424 200	0	71 424 200
TOTAL (I)	618 510 336	662 586 075	660 224 043	43 618 011	616 606 032
ACTIF CIRCULANT					
Créances diverses	11 298 183	14 374 212	60 371 438	0	60 371 438
Valeurs mobilières de placement	15 000 000	15 000 000	81 892 161	0	81 892 161
Disponibilités	1 336 831	4 849 303	4 659 769	0	4 659 769
TOTAL (II)	27 635 013	34 223 515	146 923 368	0	146 923 368
Frais d'émission des ORA					
Charges constatées d'avance	31 401	33 764	24 726		24 726
Écarts de conversion d'actif	0	0	0		0
TOTAL (III)	31 401	33 764	24 726		24 726
TOTAL ACTIF (I)+(II)+(III)	646 176 750	696 843 354	807 172 136	43 618 011	763 554 125
Engagements donnés:					
Engag. Complémentaires	0	0			0
Engag. Nveaux investissements	515 843	515 843			515 843
Autres engagements	325 986 250	258 894 274			638 967 320

3.3.2 BILAN PASSIF AU 31 DÉCEMBRE 2019

<i>(en euros)</i>	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Capitaux propres			
Capital	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Primes	107 760 744	107 760 744	107 760 744
Réserves	203 687 546	238 023 476	225 155 772
Report à nouveau	74 108	91 324	19 309
Résultat de l'exercice	69 886 629	11 139 091	155 826 503
Affectation du résultat en attente	0	0	0
Dividende à payer	0	0	0
TOTAL (I)	600 668 652	576 274 260	708 021 954
Autres fonds propres			
Obligations remboursables en actions			
TOTAL (II)			
Provisions pour risques et charges	11 519 867	15 366 790	43 304 883
TOTAL (III)	11 519 867	15 366 790	43 304 883
Dettes			
Dettes financières divers	9 062 567	33 422 027	7 474 583
Dettes sur immobilisations	0	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	189 181	1 760 268	501 767
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	24 736 484	70 020 010	4 250 939
TOTAL (IV)	33 988 231	105 202 304	12 227 288
TOTAL (I) + (II) + (III) + (IV)	646 176 750	696 843 354	763 554 125

3.3.3 COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2019

(en euros)	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
1. OPÉRATIONS ET REVENUS			
Commissions et courtages			
Produits financiers			
Produits des placements de trésorerie	253 251	217 157	258 661
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	0	0	0
Autres produits financiers	0	0	0
Reprise de provisions	0	0	0
Autres produits	2	0	301
Transferts de charges	0	0	0
Charges d'exploitation			
Achats et autres charges extérieures	10 021 152	9 708 894	9 079 948
Salaires et charges sociales	0	0	0
Impôts, taxes et versements assimilés	1 169 950	161	140
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	0	0
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées	15 309	788 586	170 567
Charge nette sur cessions des valeurs mobilières de placement	0	0	0
Dotations aux provisions pour dépréciation	0	0	0
Autres charges financières	0	0	0
Autres charges	249 972	288 000	288 000
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN REVENUS (AVANT I.S.)	-11 203 130	-10 568 484	-9 279 695
2. OPÉRATIONS EN CAPITAL			
Produits			
Plus-values de cessions de titres immobilisés	85 346 176	41 471 603	226 423 610
Reprises de provisions	40 317 027	19 053 941	15 136 414
Autres produits	9 267 306	8 590 768	8 420 307
Charges			
Moins-values de cessions de titres immobilisés	6 111 364	20 041 750	28 513 530
Dotation aux provisions pour dépréciation	10 668 300	24 102 534	35 595 270
Autres charges	40 152 230	3 200 677	20 891 853
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	77 998 616	21 771 352	164 979 678
Produits exceptionnels	3 133 599	84 777	131 139
Charges exceptionnelles	42 456	148 554	4 618
Impôt sur les sociétés			
RÉSULTAT NET TOTAL	69 886 629	11 139 091	155 826 503



3.3.4 ANNEXES DES COMPTES ANNUELS AU 31 DÉCEMBRE 2019

SOMMAIRE

NOTE 1 Activité et événements importants de l'exercice	144	NOTE 3 Notes relatives à certains postes du compte de résultat	153
NOTE 2 Règles et méthodes comptables	146	NOTE 4 Autres informations	155

NOTE 1 Activité et événements importants de l'exercice

Altamir est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L226.1 à L226.14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des Sociétés de Capital Risque (SCR) à compter de l'exercice 1996.

La Société investit, depuis 2011, principalement au travers des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Occasionnellement, elle co-investit en direct avec ces fonds. D'autre part, la Société peut réaliser des investissements complémentaires en direct dans son portefeuille historique.

1.1 ACTIVITÉ SUR 2019

1.1.1 Investissements et cessions

La Société a investi 164,7M€. Le volume des cessions et revenus s'élève à 338,7M€ au cours de l'exercice.

Sociétés/Fonds	Montants investis	Cessions
THOM Group	130 758	1 003
Alain Afflelou		2 451 771
Turing EquityCo LP (ThoughtWorks)		1 314 073
Apax France VIII-B		234 660 000
Apax France IX-A	10 042 878	
Apax France IX-B	84 249 000	4 455 000
Apax VIII LP	1 742 392	26 294 386
Apax IX LP	65 597 742	2 468 930
FPCI Phénix (Marlink)		9 005 205
Apax Development	2 250 000	
Apax Digital	653 788	
SOUS-TOTAL	164 666 558	280 650 368
Titres Cotés		
Financière Hélios (Albioma)	25 000	371
Altrafin Participations (Altran)		58 036 639
SOUS-TOTAL	25 000	58 037 010
TOTAL	164 691 558	338 687 377

Impact des cessions sur le résultat

Sociétés en global	Prix de cession	Plus value	Moins value	Reprise de provision	Impact sur le résultat
Titres non cotés					
Cession totale	156 474 191	123 805 498	28 445 051		95 360 447
Cession partielle	122 481 411	63 060 032	2 056		63 057 976
Titres cotés					
Cession totale	371	0	37 533	8 724	-28 809
Cession partielle	68 325 494	39 558 081	28 890	12 675 161	52 204 352
TOTAL	347 281 467	226 423 611	28 513 530	12 683 885*	210 593 966

* Les reprises de provisions ci-dessus ne comprennent pas les reprises sur intérêts courus et la reprise de la provision sur Apia Vista, soit 2 452 528€.

1.1.2 Autres évènements

Altamir dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 30M€ à échéance fin 2021. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10% de la situation nette comptable, soit à un montant de 70,8€M au 31 décembre 2019.

1.2 ÉVÈNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DÉCEMBRE 2019

Apax Partners LLP a signé un accord portant sur la cession de la société italienne Engineering Group.

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, via le fonds Apax X LP, de la société Cadence Education, un leader dans l'éducation des jeunes enfants en Amérique du Nord. Le fonds Apax Digital a également annoncé un nouvel investissement.

Compte tenu de l'incertitude sur la durée et l'ampleur de l'épidémie de coronavirus et de son impact sur les performances des sociétés du portefeuille, la gérance n'est plus en mesure de maintenir les objectifs pour l'année 2020 annoncés lors de la publication des résultats 2019. La gérance surveille en permanence la situation, qui a fait l'objet d'un communiqué de presse mis en ligne à la date de dépôt du présent document.

1.3 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2019 au titre de l'exercice 2018 a représenté un montant de 0,66€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres), soit un total de 24 098 118,66€. Aucun dividende statutaire n'a été versé à l'associé commandité ou aux porteurs d'actions B au titre de l'exercice 2018. Le montant total distribué au titre de l'exercice 2018 s'élève donc à 24 098 118,66€.

1.4 OPÉRATIONS SUR LE CAPITAL

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes	Réserves	Report à nouveau	Impact sur le résultat	Total
Capitaux propres au 31/12/18	219 260	107 761	238 023	91	11 139	576 274
Résultat année 2019					155 827	155 827
Affectation du résultat 2018			-12 868	-91	-11 139	-24 098
Affectation du résultat 2018 actions auto-détenues				19		19
SITUATION FINALE AU 31/12/19	219 260	107 761	225 155	19	155 827	708 022

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301*
Valeur nominale des actions ordinaires	6	6	6
Montant en euros	219 073 806	219 073 806	219 073 806
Nombre d'actions de préférence B	18 582	18 582	18 582**
Valeur nominale des actions de préférence B	10	10	10
Montant en euros	185 820	185 820	185 820
TOTAL	219 259 626	219 259 626	219 259 626

(*) Dont 27 835 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2019.

(**) Dont 12 164 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2019.

NOTE 2 Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés conformément aux dispositions législatives et réglementaires actuellement en vigueur en France et en particulier préconisées par le Plan Comptable Général, conformément au règlement de l'ANC N° 2014-03 du 5 juin 2014 modifié.

2.1 IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE, TITRES DE PARTICIPATIONS ET CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES DE PARTICIPATIONS)

2.1.1 Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)

Les TIAP correspondent aux investissements dans les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-A, Apax France IX-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Phénix, Apia Vista, Apia Ciprés, Apax Digital & Apax Development Fund. Au 31 décembre 2019, les dépréciations comptabilisées pour les fonds FPCI Apia Vista et FPCI Apax Development Fund, calculées à partir de leur valeur liquidative à cette date, s'élèvent respectivement à 0,2M€ et 0,8M€, soit un total de 1M€.

2.1.2 Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité

Conformément à la réglementation comptable des sociétés commerciales, les titres de participation (TP), les TIAP et les créances rattachées aux titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition. Ils peuvent donner lieu à dépréciation, mais pas à réévaluation. Le gérant effectue une revue des titres cotés et non cotés lors de chaque clôture et arrêté semestriel. Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille, du titre de participation ou de la créance rattachée est inférieure à sa valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les valeurs d'inventaire correspondent ainsi à la valeur d'inventaire pour les TIAP et la valeur d'utilité pour les TP et les créances rattachées.

Au 31 décembre 2019, il n'y a pas de provision pour dépréciation des titres et des créances rattachées aux TP.

Les sorties sont calculées sur la base du premier entré, premier sorti.

Les créances en devises sur sociétés étrangères sont évaluées au taux de change à la date de clôture des comptes. Une provision pour risques et charges est constatée en cas de baisse de la devise concernée par rapport à l'euro. Cette règle s'applique tant en valeur comptable qu'en valeur estimée.

2.1.3 Méthode de calcul de la valeur d'inventaire pour les titres de participations

Titres classés en catégorie 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif («cotées»).

Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de bourse.

Titres classés en catégorie 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif («non cotées»), mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement ; les données observables étant des données qui sont élaborées à l'aide des données de marché, par exemple les informations publiées sur des événements ou des transactions réelles, et qui reflètent les hypothèses que les participants de marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif.

Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2 ayant un impact significatif sur la juste valeur peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables.

Titres classés en catégorie 3

Il s'agit également de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), et dont la valorisation se réfère à des données non observables.

2.1.4 Méthode de calcul de la valeur d'inventaire pour les Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille

La valeur d'inventaire des TIAP correspond à la somme pour chaque fonds en portefeuille, des capitaux apportés, diminuée le cas échéant des provisions constatées sur chaque fonds.

2.2 AUTRES CRÉANCES

Ce compte correspond aux intérêts courus sur titres de participations.

La Société a constaté que ces produits étaient généralement inclus dans le prix d'acquisition par des tiers et non payés par la société débitrice. Ils sont donc compris dans la valorisation des sociétés. C'est pourquoi ils sont comptabilisés dans un premier temps en produits financiers à recevoir, puis dépréciés à 100%.

2.3 AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

La Société a donné un mandat à ODDO BHF pour intervenir pour son compte sur le marché Eurolist B d'Euronext à Paris afin d'assurer l'animation du marché secondaire et la liquidité de l'action. Le compte d'immobilisations financières comprend au 31 décembre 2019, 27 835 actions pour un montant de 442,2K€ et 372,7K€ en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2019.

S'ajoutent également 12 164 actions B rachetées par Altamir en 2015 pour 122K€ (10€ de valeur nominale unitaire).

Ce poste comprend également 36,9K€ correspondant à une provision versée dans le cadre d'une procédure judiciaire en cours.

De plus, sont comptabilisées en autres immobilisations financières les parts du FPCI Apax France VII (renommé AHO20) acquises dans le cadre de l'offre à l'ensemble des porteurs de parts du fonds de rachat de leurs parts à la valeur liquidative du 30 juin 2019. La Société a ainsi acquis 80,4% des parts B du fonds et 54,7% des parts C. Ces immobilisations financières ont été évaluées à la valeur liquidative du 31 décembre 2019 et ne font l'objet d'aucune provision.



2.4 TITRES DE PARTICIPATIONS ET TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Exercice au 31/12/2019	Montant à l'ouverture de l'exercice			Montant au 31 décembre 2019		
	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative	Valeur comptable brutes	Valeur comptable nette	Valeur estimative
Fractions du portefeuille évaluées :						
• au coût de revient	0	0	0	0	0	0
• à une valorisation inférieure au coût de revient						
• sur la base du cours de bourse	18 716	6 032	6 032	0	0	0
• d'après la situation nette						
• d'après la situation nette réestimée						
(Fonds : parts A)	569 086	566 550	873 931	479 432	478 429	859 886
(Fonds parts E et B)	13	13	0	13	13	0
• d'après une valeur de rendement ou de rentabilité	55 604	55 604	85 246	54 439	54 439	108 171
• d'après d'autres méthodes	0	0	0	0	0	0
TOTAL	643 418	628 199	965 208	533 885	532 881	968 058
Total créances rattachées	33 484	33 484	33 706	12 300	12 300	12 385
TOTAL DU PORTEFEUILLE	676 902	661 683	998 914	546 186	545 182	980 443
Provisions comptables	15 219			1 004		
Plus-values latentes non comptabilisées		337 231*			435 261*	

* Les plus-values latentes non comptabilisées comprennent celles liées aux investissements dans les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax France IX-A, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apia Vista, Phénix, Apia Cipres, Apax Digital et Apax Development Fund. Ces fonds ayant recours à des lignes de crédit au 31 décembre 2019, les montants ayant servis à financer ces investissements n'ont pas tous été versés par Altamir et ne sont donc pas compris dans les Valeur Comptable Brute et Valeur Comptable Nette alors que la Valeur d'Inventaire comprend la valorisation de ces investissements financés par les lignes de crédit.

Variation de la valeur du portefeuille (en valeur nette comptable et en valeur estimative)

Mouvements de l'exercice (en milliers d'euros)	Valeur du portefeuille	
	Valeur nette comptable	Valeur d'inventaire
Montant à l'ouverture de l'exercice	661 683	998 914
Acquisitions de l'exercice*	-99 775	44 854
Cessions de l'exercice**	-30 941	-379 622
Reprise de dépréciation sur titres cédés		
Plus-values sur cessions de titres		
• détenus au début de l'exercice		
• acquis dans l'exercice		82 122
Variation de la provision pour dépréciation du portefeuille	14 216	
Autres variations de plus-values latentes		
• sur titres acquis dans l'exercice		
• sur titres acquis antérieurement		234 174
Distribution par les sociétés du portefeuille		
MONTANT À LA CLÔTURE	545 182	980 443

* Le montant indiqué à la ligne « acquisitions de l'exercice » correspond, pour la colonne « Valeur nette comptable », aux acquisitions d'Altamir et à la différence entre les appels de capitaux et les distributions des fonds au travers desquels Altamir investit, et pour la colonne « Valeur d'inventaire » au montant total des investissements réalisés par Altamir et l'ensemble des fonds au travers desquels Altamir investit.

** Le montant indiqué à la ligne « Cession de l'exercice » correspond, pour la colonne « Valeur nette comptable », à la valeur comptable des éléments d'actifs cédés et pour la colonne « Valeur d'inventaire » à leur prix de cession.

Analyse de la variation des provisions sur titres de participations et créances rattachées

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2018	Dotations	Rep. Prov. sur cession	Autres Rep. Prov.	31/12/2019
PROVISION	18 192	12 684	0	9	12 675	0

Les reprises de provisions sont principalement dues à la cession des titres Altrafin.

Évolution de la plus value latente non enregistrée dans les comptes annuels

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
VALEUR ESTIMATIVE	277 052	337 231	435 261

2.5 AUTRES CRÉANCES

Tableau de variation des intérêts courus bruts

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2018	Augmentations	Diminutions	31/12/2019
Intérêts courus sur créances rattachées aux TP	31 695	35 878	6 894	157	42 614

Tableau de variation de provisions sur intérêts courus bruts

En milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2018	Augmentations	Diminutions	31/12/2019
Provisions intérêts courus sur créances rattachées aux TP	31 695	35 878	6 894	157	42 614

Les intérêts courus sont totalement dépréciés sur les obligations convertibles ou titres équivalents. En effet, la société a constaté que ces produits étaient généralement inclus dans le prix d'acquisition par des tiers et non payés directement par la société débitrice.

2.6 CRÉANCES DIVERSES

Les créances diverses se composent de deux éléments principaux :

- // une créance vis-à-vis des fonds en portefeuille correspondant à l'écart entre les montants appelés par ces derniers et les montants investis dans leur portefeuille. Ce montant s'élève à 59,8M€ ;
- // des fournisseurs - avances et acomptes - pour un total de 0,6M€.

2.7 DISPONIBILITÉS

Il y a 4,7M€ de disponibilités au 31 décembre 2019.

2.8 TITRES DE PLACEMENTS

2.8.1 Valeurs brutes

Les titres de placements sont valorisés au coût historique. Les plus-values de cessions sont calculées par différence entre le prix de vente et le prix d'achat moyen pondéré. La Société ne matérialise pas de plus-values latentes en comptabilité. Cependant sont comptabilisés en intérêt courus à recevoir les intérêts non échus au 31 décembre 2019, sur les certificats de dépôt, les dépôts à terme, les titres de créances négociables et les contrats de capitalisation.

Les autres valeurs mobilières correspondent à un contrat de capitalisation Allianz pour 15M€ et à un contrat de capitalisation Générali pour 7M€. Au 31 décembre 2019, la plus-value latente comptabilisée sur ces titres de placement est de 1,6M€.

Les titres de placement comprennent également des titres IVO Fixed Income pour 59,9M€.

À la clôture de l'exercice, aucune dépréciation sur les titres de placement n'a été comptabilisée.

Inventaire des titres de placements

	Quantité	Prix unitaire (en euros)	Valeur comptable (en milliers d'euros)	Valeur de marché au 31/12/2019 (en milliers d'euros)
Autres valeurs mobilières				
IVO Fixed Income	592 543		59 868	62 667
Generali	1		7 024	7 071
Allianz	1		15 000	16 507

2.8.2 Provision pour dépréciation sur titres de placements

Aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2019.

2.9 CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

(en milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Charges constatées d'avance	31	34	25

Elles sont constituées principalement de charges de publicité, d'assurances et d'honoraires.

2.10 PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES

La provision pour risques et charges correspond au *carried* potentiel sur les fonds Apax France VIII-B pour 36,6M€ et Apax VIII LP pour 6,7M€. Cette provision est calculée sur l'ensemble des cessions réalisées par les fonds. Aucun *carried* n'ayant été réglé aux porteurs de parts concernés, aucune provision n'a encore été consommée.

2.11 DETTES FINANCIÈRES DIVERSES

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Dettes financières diverses	9 063	33 422	7 475
TOTAL	9 063	9 063	7 475

Il s'agit principalement d'un découvert bancaire pour 7,5M€.

2.12 DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS, DETTES FISCALES ET SOCIALES ET AUTRES DETTES

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Dettes fournisseurs	189	1 760	502
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	24 736	70 020	4 251
TOTAL	24 925	71 780	4 753

Les dettes fournisseurs (502K€) correspondent principalement à des factures non parvenues concernant des honoraires à payer à la gérance, des frais d'avocat et de commissariat aux comptes et à des prestations de service.

Les autres dettes sont liées aux derniers investissements réalisés par les fonds Apax pour lesquels les appels de capitaux ne sont pas encore intervenus.

Toutes ces dettes sont à moins d'un an.

2.13 ÉTAT DES ÉCHÉANCES DES CRÉANCES ET DES DETTES À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Créances (a)	Liquidité de l'actif			Dettes (b)	Degré d'exigibilité du passif			
	Montant brut	Échéances			Montant brut	Échéances		
		à moins 1 an	à plus 1 an			à moins 1 an	à plus 1 an	à plus 5 an
Créances de l'actif immobilisé				Emprunts obligataires convertibles ⁽¹⁾				
Créances rattachées à des participations	54 914 705	21 592 158	33 322 547	Autres emprunts obligataires ⁽¹⁾				
Prêts ⁽¹⁾				Emprunts ⁽¹⁾ et dettes auprès des établissements de crédit dont :				
Autres immobilisations financières	70 860 388	372 665	70 487 724	• à 1 an au maximum à l'origine	7 474 583	7 474 583		
Créances de l'actif circulant				• à plus de 1 an à l'origine				
Créances Clients et Comptes rattachés				Emprunts et dettes financières divers ^{(1) (2)}				
Créances fiscales et sociales				Dettes Fournisseurs et Comptes rattachés	501 767	501 767		
Groupe et associés				Dettes fiscales et sociales				
Débiteurs divers	59 781 480	59 781 480		Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés				
Capital souscrit - appelé, non versé				Groupe et associés	28	28		
Charges constatées d'avance	24 726	24 726		Autres dettes ⁽¹⁾	4 250 911	4 250 911		
				Produits constatés d'avance				
TOTAL	185 581 299	81 771 028	103 810 271	TOTAL	12 227 288	12 227 288		
(1) Prêts accordés en cours d'exercice				(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	25 000 000			
Prêts récupérés en cours d'exercice				Emprunts remboursés en cours d'exercice	58 300 000			
				(2) Dont envers les associés (indication du poste concerné)	0			

(a) Non compris les avances et acomptes versés sur commandes en cours.

(b) Non compris les avances et acomptes reçus sur commandes en cours.

2.14 ENGAGEMENTS HORS BILAN

Tableau récapitulatif des obligations et engagements

Obligations contractuelles	Total au 31/12/2018	Total au 31/12/2019	Paiements dus par période		
			À moins d'un an	De un à cinq ans	À plus de cinq ans
Obligations en matière de location-financement					
Contrats de location simple					
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)					
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	259 410 117	639 483 163	66 629 234	572 853 929	
TOTAL	259 410 117	639 483 163	66 629 234	572 853 929	0

La présentation ci-dessus mentionne l'ensemble des engagements hors bilan selon les normes comptables en vigueur. Le tableau ci-dessous détaille les obligations d'achats irrévocables dont les montants sont inclus dans le tableau ci-dessus.

Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)

Tableau de suivi des engagements à investir

Société	Engagements au 31/12/2018	Investissements dans la période	Annulation des engagements au 31/12/2019	Nouveaux engagements au 31/12/2019	Engagements au 31/12/2019
Engagements d'investissement dans Turing Equity Co LP (ThoughtWorks)	515 843				515 843
TOTAL	515 843	0	0	0	515 843

Autres engagements hors bilan

Un engagement a été donné à certains managers des sociétés THOM Group, Snacks Développement, Entoria, InfoVista et AEB de racheter leurs actions et obligations en cas de départ. Ces engagements ne sont pas significatifs au 31 décembre 2019.

Une caution a été donnée par le Fonds Apax France IX-B à la Banque Transatlantique dans le cadre de l'investissement dans Sandaya pour le financement des acquisitions futures.

Un complément de prix pourrait être dû au vendeur de la société Marlink en fonction du multiple réalisé par les Fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B lors de la cession.

Autres produits à recevoir

Néant

Titres nantis

// Au profit de la banque Transatlantique :

Au 31 décembre 2019, 25 000 000 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 10M€, non utilisée au 31 décembre 2019.

Les titres nantis couvrent 150% des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 30 juin 2019.

// Au profit de la banque UBS :

Au 31 décembre 2019, les deux contrats de capitalisation Allianz et Generali ont été nantis au profit d'UBS en face d'une ligne de crédit pour un montant de 20M€ utilisée au 31 décembre 2019 à hauteur de 7,5M€.

Les titres nantis couvrent 120% des montants accordés sur la base de la valorisation des contrats au 30 novembre 2019.

NOTE 3 Notes relatives à certains postes du compte de résultat**3.1 OPÉRATIONS EN REVENUS****3.1.1 Produits financiers**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Produits des placements de trésorerie	253	217	259
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	0	0	0
Autres produits financiers	0	0	0
Reprises de provisions	0	0	0
TOTAL	253	217	259

Les produits financiers sont constitués des intérêts courus sur les contrats de capitalisation et les dépôts à terme.

3.1.2 Charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Intérêts et charges assimilées	15	789	171
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement	0	0	0
Dotations aux provisions	0	0	0
TOTAL	15	789	171

Les intérêts correspondent principalement aux intérêts versés relatifs aux lignes de crédits tirées durant l'année.

3.1.3 Autres achats et charges externes

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Rémunération d'Altamir Gérance (1)	127	306	298
Honoraires d'Amboise Partners SA (2)	6 205	5 816	5 659
TVA sur (1) et (2)	1 266	1 224	1 191
Autres charges	2 423	2 363	1 932
TOTAL	10 021	9 709	9 080

La rémunération de la Gérance (0,3M€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (5,7 M€ HT), soit un total TTC de 7,1M€ ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ce montant est inférieur à celui constaté sur l'exercice précédent. Cela est dû à l'augmentation des bases de déduction des fonds, principalement des fonds Apax France IX-B et Apax IX LP.

Les autres honoraires et charges de 1,9M€ TTC incluent :

- // les prestations comptables, financières et Relations Investisseurs fournies par Altamir Gérance à Altamir dans le cadre d'un contrat de prestation de services signé le 9 juillet 2013 pour un montant de 0,8M€ TTC ;
- // les frais liés aux lignes de découvert pour 38K€ (frais de montage et commissions de non-utilisation) ;
- // les honoraires de conseils externes et de commissariat aux comptes pour 1,1M€.

En application du décret n° 2008-1487 du 20/12/08, les honoraires des Commissaires aux Comptes se décomposent ainsi :

	Membre du réseau Ernst & Young				RSM France			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Audit								
Commissaire aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
• Émetteur	122 800	109 600	62 %	60 %	76 500	74 400	38 %	40 %
• Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes								
• Émetteur								
• Filiales intégrées globalement								
SOUS-TOTAL	122 800	109 600	62 %	60 %	76 500	74 400	38 %	40 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres	10 000	10 000	100 %	100 %				
SOUS-TOTAL								
TOTAL	132 800	119 600	63 %	62 %	76 500	74 400	37 %	38 %

3.1.4 Impôts et taxes

(en milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Autres impôts	1 170	0	0
TOTAL	1 170	0	0

3.1.5 Dotations aux amortissements et aux provisions

Néant

3.2 OPÉRATIONS EN CAPITAL

3.2.1 Produits

(en milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Plus-values de cession de TP/TIAP	85 346	41 472	226 424
Reprises de provisions	40 317	19 054	15 136
Autres produits	9 267	8 591	8 420
TOTAL	134 930	69 116	249 980

Le montant des reprises de provisions comprend 12,7M€ liés à la reprise de provision sur les titres Altrafin et Altimus et 2,3M€ sur le FPCI Apia Vista.

3.2.2 Charges

(en milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Moins-values de cession de TP/TIAP	6 111	20 042	28 514
Dotations aux provisions pour <i>carried interest</i>	3 337	3 847	27 938
Provisions pour dépréciation	39 744	20 255	7 657
Autres charges	7 739	3 201	20 892
TOTAL	56 931	47 345	85 001

Les dotations aux provisions pour *carried interest* correspondent la quote-part de plus-value revenant aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds Apax France VIII-B pour 25,3M€ et Apax VIII LP pour 2,6M€.

Le montant des autres charges correspond à la quote-part de frais de gestion liés aux cessions des investissements réalisés au travers des fonds.

3.2.3 Impôt sur les sociétés

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31/12/1996. Ce statut nécessite de respecter certains critères notamment la limitation de l'endettement à 10% des capitaux propres sociaux et l'éligibilité des titres détenus. La législation sur les SCR applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est donc comptabilisée en charge au compte de résultat.

3.2.4 Charges exceptionnelles

(en milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
CHARGES EXCEPTIONNELLES	42	149	5

3.2.5 Produits exceptionnels

(en milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
PRODUITS EXCEPTIONNELS	3 133	85	131

NOTE 4 Autres informations

4.1 EFFECTIF

La Société n'a pas de salarié, et il n'existe aucun plan de stock-options.

4.2 DROIT DE L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ ET DES PORTEURS D' ACTIONS B

Au titre de l'année 2019, le résultat fait apparaître un bénéfice de 155 826 503,26€.

La Société a un report à nouveau créditeur de 19 309,3€ qui correspond aux résultats non distribués de 2018 sur les actions propres.

L'associé commandité et les porteurs d'actions B ont droit à une quote-part du bénéfice distribuable dont les modalités de calcul sont reprises dans les statuts de la Société (paragraphe 25), soit au titre de l'exercice 2019 un montant de 10 603 402€.

3.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS // RFA

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été arrêtés par la gérance le 6 mars 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée au Covid-19.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

FONDEMENT DE L'OPINION

RÉFÉRENTIEL D'AUDIT

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

INDÉPENDANCE

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS – POINTS CLÉS DE L'AUDIT

En application des dispositions des articles L.823 9 et R.823 7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, et de la formation de notre opinion exprimée ci avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

ÉVALUATION DES TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE, DES TITRES DE PARTICIPATION ET DES CRÉANCES RATTACHÉES AUX TITRES DE PARTICIPATION

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2019, les titres immobilisés de l'activité du portefeuille, les titres de participation et les créances rattachées aux titres de participation s'élèvent respectivement en valeur nette à 549,9M€, 54,4M€ et 12,3 M€. Ces éléments sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition comme indiqué dans la note 2.1 de l'annexe aux comptes annuels. Ils peuvent donner lieu à une dépréciation mais ne peuvent pas être réévalués.</p> <p>Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille, du titre de participation ou de la créance rattachée est inférieure à sa valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Comme présenté dans la note 2.1 de l'annexe aux comptes annuels, la valeur d'inventaire de ces éléments repose sur des modèles d'évaluation parfois complexes et requiert l'exercice du jugement de la direction.</p> <p>Compte tenu de leur importance significative dans les comptes de la société, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations et du jugement nécessaire à l'appréciation de leur valeur d'inventaire, nous avons considéré l'évaluation de ces actifs comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant pour la détermination de la valeur d'inventaire des titres immobilisés de l'activité du portefeuille, des titres de participation et des créances rattachées aux titres de participation (ci-après portefeuille d'investissements).</p> <p>Dans le cadre de l'audit des comptes annuels, et avec l'aide de nos experts en évaluation, nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none">// examiner la documentation contractuelle propre à chaque investissement ;// contrôler que la méthode d'évaluation retenue pour les principales lignes du portefeuille d'investissements est adaptée ;// contrôler, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, que l'estimation de ces valeurs est fondée notamment sur des données et des hypothèses chiffrées qui sont en ligne avec les données de marché et/ou macro-économiques disponibles à la clôture ;// tester, par sondages, l'exactitude arithmétique des calculs des justes valeurs d'inventaire retenues par la société. <p>Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 2.4 de l'annexe aux comptes annuels.</p>

RESPECT DU STATUT DE SOCIÉTÉ DE CAPITAL-RISQUE DE VOTRE SOCIÉTÉ

Risque identifié	Notre réponse
<p>Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont parfaitement à certaines conditions réglementaires cumulatives.</p> <p>Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements, comme indiqué dans la note 3.2.3 de l'annexe aux comptes annuels) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie la société, nous avons considéré le non-respect des conditions réglementaires du régime fiscal de SCR comme un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons, à partir de discussions avec la direction, pris connaissance des procédures mises en place par le gérant pour identifier les évolutions réglementaires relatives au statut de SCR et pour suivre le correct respect des conditions par la société.</p> <p>Nos travaux ont consisté à examiner l'analyse faite par la société au titre du respect des critères d'éligibilité au statut fiscal de SCR, avec l'aide de nos experts en fiscalité.</p>

VÉRIFICATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

INFORMATIONS DONNÉES DANS LE RAPPORT DE GESTION ET DANS LES AUTRES DOCUMENTS SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES COMPTES ANNUELS ADRESSÉS AUX ACTIONNAIRES

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du gérant arrêté le 6 mars 2020 et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

S'agissant des événements survenus et des éléments connus postérieurement à la date d'arrêté des comptes relatifs aux effets de la crise liée au Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441 4 du Code de commerce.

RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225 37 3 et L.225 37 4 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225 37 3 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L.225 37 5 du Code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

AUTRES INFORMATIONS

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

INFORMATIONS RÉSULTANT D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

DÉSIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999. Le cabinet RSM Paris a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet titulaire démissionnaire.

Au 31 décembre 2019, le cabinet RSM Paris était dans la septième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt et unième année.

Antérieurement au cabinet ERNST & YOUNG et Autres (anciennement dénommé Barbier Frinault et Autres), le cabinet Barbier Frinault et Associés était commissaire aux comptes depuis 1993, date de constitution de la société.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le gérant.

RESPONSABILITÉS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES ANNUELS

OBJECTIF ET DÉMARCHE D'AUDIT

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823 10 1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- // il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- // il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- // il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- // il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs

de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- // il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

RAPPORT AU COMITÉ D'AUDIT

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822 10 à L.822 14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris et Paris-La Défense, le 3 avril 2020
Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Henri-Pierre Navas Marie Le Treut



3.5 LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(en euros)	Capital et primes	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptables des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé*	Résultats du dernier exercice clos*	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Notes
				Brute	Nette						
A - TITRES DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1% DU CAPITAL											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
Néant											
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
THOM Group (European Jewellers I SA) 41 av. de la Gare L-1611 Luxembourg N° Siren : NA	199 572 666	- 322 837	11,40 %	22 751 815	22 751 815	194 944	0	0	-22 407 624	0	30/09/18*
Europe Snacks (Snacks Développement II) ZI Saint-Denis-les-Lucs 85170 Saint-Denis-la-Chevasse N° Siren : 798 659 751	27748105	553 960	12,75%	3 536 588	3 536 588,34	852 811	0	0	528 890	0	31/01/19*
B - AUTRES TITRES DÉTENUS À + DE 5% OU REPRÉSENTANT + DE 5% DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
Néant											
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
Afflelou (Lion/Seneca Lux TopCo) 7 rue Lou-Hemmer L-1748 Luxembourg N° Siren : NA	119 260 948	11 541	6,95%	8 365 655	8 365 655	11 252 610	0	0	-124 544 248	0	31/07/19*
Altran (Altrafin Participations) 1 rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren : 503 722 449	10 758 145	-236 611	42,32 %	41 011	41 011	0	0	0	722 507	0	31/12/18*
C - ENSEMBLE DES AUTRES PARTICIPATIONS				19 744 238	19 744 238	0				0	
TOTAL GÉNÉRAL €				54 439 307	54 439 307	12 300 365				0	

* Le premier nom de la société correspond à la société opérationnelle, le deuxième nom correspond à la société holding dans laquelle Altamir a investi. Les chiffres donnés sont ceux de la société holding

N/D = Non disponible

4

Informations sur la Société et son capital

4.1 Capital social	162	4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR	171
4.1.1 Montant du capital social	162	4.3.1 Cadre juridique et fiscal	171
4.1.2 Tableau sur l'évolution du capital d'Altamir	163	4.3.2 Fiscalité	172
4.1.3 Capital potentiel	164	4.4 Statuts	175
4.1.4 Rachat par la Société de ses propres actions 	164	4.5 Conventions réglementées	178
4.1.5 Dividendes	166	4.5.1 Conventions réglementées	178
4.2 Principaux actionnaires	167	4.5.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	178
4.2.1 Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices sur la base des franchissements de seuil	167		
4.2.2 Les actions B	168		
4.2.3 Franchissements de seuils	169		
4.2.4 Titres détenus par les mandataires sociaux et dirigeants	169		
4.2.5 Pacte d'actionnaires et engagements de conservation	170		
4.2.6 Contrôle de l'émetteur	170		

Les éléments du Rapport Financier Annuel sont identifiés à l'aide du pictogramme 

4.1 CAPITAL SOCIAL

4.1.1 MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

Aucune opération portant sur le capital n'est intervenue depuis septembre 2008.

Au 31 décembre 2019, le capital social est divisé en 36 512 301 actions ordinaires d'une valeur nominale de 6€ et de 18 582 actions de préférence (dénommées «actions B») de 10€ de valeur nominale, représentant 36 512 301 droits de vote théoriques (les actions B n'ayant pas de droit de vote) et 36 484 466 droits de vote réels. La différence entre le nombre de droits de vote théoriques et réels correspond au nombre d'actions auto-détenues.

La Société n'a pas attribué de stock-options ni d'actions gratuites.

4.1.2 TABLEAU SUR L'ÉVOLUTION DU CAPITAL D'ALTAMIR

	Opération	Nombre d'actions		Valeur nominale Francs/Euros	Prime émission	Capital social Francs/Euros
		avant	après			
1993	Constitution	2500		100FF (15,2€)	0	250 000FF (38 112€)
16/05/1995	Libération du capital	2500		100FF (15,2€)	0	250 000FF (38 112€)
16/05/1995	Augmentation du capital	2500	3 000	100FF (15,2€)	0	300 000FF (45 735€)
01/06/1995	Élévation du nominal	3 000	3	100 000FF (15 245€)	0	300 000FF (45 735€)
01/06/1995	Augmentation du capital	3	15	100 000FF (15 245€)	0	1500 000FF (228 673€)
30/11/1995	Augmentation du capital	15	815	100 000FF (15 245€)	0	81500 000FF (12 424 595€)
22/04/1998	Division du nominal	815	101875	800FF (121,96€)	0	81500 000FF (12 424 595€)
07/07/1998	Augmentation de capital	101875	313 875	800FF (121,96€)	250FF (38,11€)	251100 000FF (38 279 948€)
31/07/1999	Augmentation de capital par exercice de BSA	313 875	314 696	800FF (121,96€)	0	251756 800FF (38 380 077€)
28/04/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	314 696	320 770	800FF (121,96€)	0	256616 000FF (39 121 109€)
30/06/2000	Augmentation de capital par exercice des ORA	320 770	490 361	800FF (121,96€)	250FF (38,11€)	392 288 800FF (59 804 427€)
20/12/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	490 361	532 824	800FF (121,96€)	0	426 259 200FF (64 982 796€)
30/11/2006	Augmentation de capital suite à la fusion avec société Européenne Kléber	539 041 actions ordinaires	539 041 actions ordinaires	100€		53 990 330€
	Création de 8 623 actions B de préférence sans droit de vote		8 623 actions B	10€		
04/06/2007	Augmentation de capital par incorporation de prime d'émission et élévation de la valeur nominale des actions ordinaires à 102€, puis division des actions à raison de 17 actions de 6€ par action. Augmentation de capital suite à la fusion avec Amboise Investissement	539 041 actions ordinaires	18 968 897 actions ordinaires	6€		113 999 202€
	Création de 9 805 200 actions ordinaires et 9 959 actions B de préférence sans droit de vote	8 623 actions B	18 582 actions B	10€		
10/07/2007	Augmentation de capital en numéraire	18 968 897 actions ordinaires	29 638 901 actions ordinaires	6€		178 019 226€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		
31/03/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 360 021 BSA « mars 2008 »	29 638 901 actions ordinaires	31 776 725 actions ordinaires	6€		190 846 170€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		
21/05/2008	Paiement partiel du dividende en actions	31 776 725 actions ordinaires	33 064 680 actions ordinaires	6€		198 573 900€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		
29/09/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 13 159 873 BSA « septembre 2008 »	33 064 680 actions ordinaires	36 512 301 actions ordinaires	6€		219 259 626€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		



4.1.3 CAPITAL POTENTIEL

À ce jour, il n'y a aucun capital potentiel.

4.1.4 RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS **RFA**

CADRE JURIDIQUE

Un programme de rachat de ses actions par la Société dans le but exclusif d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action a été autorisé par l'assemblée générale du 29 avril 2019. Il est limité à 1% des titres compte tenu des réserves disponibles.

Ce programme est destiné à permettre à la Société d'animer le marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI (Association française des Marchés Financiers) admise par la réglementation.

Il répond aux caractéristiques suivantes :

Le nombre total d'actions susceptibles d'être rachetées ne peut excéder 1% du capital. À titre indicatif, ce pourcentage correspond à 365 123 actions sur la base du capital au 31 décembre 2019.

Le prix maximal unitaire d'achat ne doit pas excéder 20,00€ (hors frais d'acquisition).

Le montant maximum ainsi susceptible d'être consacré par la Société au rachat de ses propres actions est, en toute hypothèse, plafonné à 7 302 460€.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la gérance appréciera, étant précisé que cette dernière ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation en période d'offre publique initiée par un tiers visant les titres de la société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés.

Cette autorisation a été donnée pour une période de 18 mois.

Le financement du programme de rachat d'actions est assuré au moyen de la trésorerie de la Société.

DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS

Conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'AMF, le présent descriptif a pour objectif de préciser les finalités et les modalités du programme de rachat de ses propres actions par la Société. Ce programme

sera soumis à l'autorisation de l'assemblée générale du 28 avril 2020. L'avis préalable a été publié au BALO du 23 mars 2020.

Répartition par objectif des titres de capital détenus arrêtée à la date du 28 février 2020

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 21800 représentant moins de 0,1% du capital de la Société.

La totalité de ces actions est affectée à l'objectif d'animation du cours, par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité AMAFI.

Rappelons que, depuis le 2 novembre 2009, la mise en œuvre du contrat de liquidité est confiée à ODDO BHF.

NOUVEAU PROGRAMME PROPOSÉ

Un nouveau programme de rachat d'actions est proposé à l'assemblée générale. Ses caractéristiques sont les suivantes :

// Autorisation du programme : assemblée générale du 28 avril 2020.

// Titres concernés : actions ordinaires.

// Part maximale du capital dont le rachat est autorisé : 1% du capital (soit 365 123 actions à ce jour), étant précisé que cette limite s'apprécie à la date des rachats afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée du programme dans le cadre de l'objectif de liquidité.

// Prix maximum d'achat : 22€ par action.

// Montant maximal du programme : 8 032 706€.

// Modalités des rachats : ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la gérance appréciera, étant précisé que cette dernière ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation en période d'offre publique initiée par un tiers visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre. La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés.

// Objectif : assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation.

// Durée de programme : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 28 avril 2020 soit jusqu'au 27 octobre 2021.

Bilan du programme de rachat d'actions

Le bilan de ce programme pour l'année 2019 est le suivant, étant précisé que l'intégralité de ces opérations a été réalisée dans le cadre du contrat de liquidité :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	46 982	752 389	16,01
Vente	59 147	942 338	15,93

Ces transactions se sont traduites par un résultat, net de reprises et dotations aux provisions, de 57 642,35€ pour l'exercice clôturant au 31 décembre 2019.

Au 31 décembre 2019, le nombre d'actions auto-détenues s'élève à 27 835, soit environ 0,08% du capital social, et est intégralement affecté à l'objectif d'animation du cours au travers du contrat de liquidité.

La valeur au cours de clôture, au 31 décembre 2019, s'élève à 463 452,75€.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à 442 172,04€.

La valeur nominale globale s'élève à 167 010€.

Les honoraires totaux du contrat de liquidité, frais de transaction inclus, s'élèvent à 45 000€ HT.

Les actions auto-détenues n'ont fait l'objet d'aucune utilisation, ni réallocation au cours de l'exercice 2019.

Au 31 décembre 2019, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- // 27 835 titres ;
- // 372 664,52€ en espèces et SICAV de trésorerie.

Pour information, le bilan du contrat pour l'année 2018 était le suivant :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	348 021	5 085 073	14,61
Vente	327 160	4 773 747	14,59

Ces transactions s'étaient traduites par un résultat net de reprises de provisions et dotations aux provisions de 63 119,45€ pour la Société.

RÉGIMES FISCAUX DES RACHATS

Pour Altamir

Compte tenu de l'exonération d'impôt sur les sociétés dont bénéficient les SCR sur l'intégralité de leurs plus-values, la SCR Altamir n'est pas imposable sur les plus-values résultant des opérations de rachat de ses propres actions.

Pour le cédant des titres

Les spécificités des différents régimes fiscaux sont présentées au paragraphe 4.3.

4.1.5 DIVIDENDES

Depuis 2013, le dividende revenant aux actions ordinaires est calculé en prenant comme assiette la valeur de l'ANR au 31 décembre de chaque exercice auquel est appliqué un taux compris dans une fourchette allant de 2 à 3% et il est mis en paiement aux époques et lieux désignés par la gérance dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par justice.

Conformément aux usages de l'industrie du *Private Equity*, l'associé commandité et ses équipes perçoivent en tant que dividende et statutairement, 20% des gains nets (le *carried*

interest) sur les investissements réalisés en direct et non pas à travers les fonds Apax. En application de l'article 25 des statuts, les 20% se répartissent à hauteur de 2% pour l'associé commandité et 18% pour les titulaires d'actions B. Le mode de calcul de ce résultat retraité à partir du résultat ressortant des comptes sociaux est exposé au paragraphe 4.4.

Il convient de noter que la perception de ces 20% sur les co-investissements est soumise à l'atteinte d'un taux de rendement prioritaire de 8%. Le fonctionnement de ce dernier est décrit au paragraphe 25.3 des statuts.

Les dividendes versés aux actions ordinaires et aux actions B sur les cinq derniers exercices ont été les suivants :

En €/action	2014	2015	2016	2017	2018
Actions ordinaires	0,50	0,56	0,65	0,65	0,66
Actions B	1 348,95	813,58	2 141,14	1 657,20	-

Conformément aux dispositions légales, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et font l'objet d'un reversement à l'État.

4.2 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

4.2.1 RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES SUR LA BASE DES FRANCHISSEMENTS DE SEUIL

Il n'y a pas eu de variation significative du capital depuis la clôture du dernier exercice.

Au 31/12/2019						
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	23 504 862	64,34 %	23 504 862	64,38 %	23 504 862	64,42 %
Amboise Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,04 %
Public	10 900 692	29,84 %	10 900 692	29,85 %	10 900 692	29,88 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	27 835	0,08 %	27 835	0,08 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 484 466	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

Au 31/12/2018						
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	23 504 862	64,34 %	23 504 862	64,38 %	23 504 862	64,45 %
Amboise Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,07 %
Public	10 888 527	29,81 %	10 888 527	29,82 %	10 888 527	29,85 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	40 000	0,11 %	40 000	0,11 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 472 301	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

Au 31/12/2017

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçables en AG
Amboise SAS	10 510 364	28,77%	10 510 364	28,79%	10 510 364	28,80%
Amboise Partners SA	226 310	0,62%	226 310	0,62%	226 310	0,62%
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	10 736 674	29,39%	10 736 674	29,41%	10 736 674	29,42%
Public	20 945 711	57,34%	20 945 711	57,37%	20 945 711	57,40%
Moneta Asset Management	3 320 000	9,09%	3 320 000	9,09%	3 320 000	9,10%
Auto-détention	19 139	0,05%	19 139	0,05%	0	0%
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95%	36 512 301	100%	36 493 162	100%
Actions B	18 582	0,05%				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100%		100%		100%

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 5% du capital ou des droits de vote.

4.2.2 LES ACTIONS B

Les actions B sont représentatives du *carried interest*, c'est-à-dire de la rémunération qui a pour objet d'aligner les intérêts des actionnaires et ceux de l'équipe d'investissement (partage 80/20 du bénéfice net social retraité).

RACHAT DES ACTIONS B PAR ALTAMIR

La répartition de ce *carried interest* entre les divers individus fluctue nécessairement dans le temps (départs, nouveaux arrivants, évolution de la contribution des uns et des autres). Dans les fonds de *Private Equity* (FPCI), une nouvelle répartition est fixée à chaque nouveau fonds, ainsi, par exemple, la répartition du *carried interest* dans les fonds Apax France VII est différente de celle de France VI ; et ces deux répartitions peuvent cohabiter puisqu'il s'agit de deux entités séparées.

Dans le cadre d'Altamir, les investissements faits aux côtés des fonds Apax France VI et Apax France VII sont logés dans la même entité juridique. Or lors de la répartition du *carried interest* des fonds Apax France VI et Apax France VII, la gérance a pris l'engagement de répartir le *carried* payé par Altamir sur les mêmes bases que celles des fonds France VI et France VII. En pratique le mécanisme fixé pour mettre en œuvre cette promesse était de rester dans la configuration du *carried* de France VI jusqu'à ce que les droits à *carried* de France VI soient satisfaits et de passer ensuite dans la configuration France VII.

Pour respecter ces proportions, la solution retenue a consisté à faire racheter, au nominal (10€ par action), par la Société, en mai 2015 et avant le paiement du dividende, 11 173 actions B sur les 18 582 actions B existantes dans des proportions différentes pour chaque détenteur d'actions B afin d'obtenir le résultat susvisé.

Pour passer définitivement dans la configuration France VII qui est maintenant requise pour toutes les distributions à venir, une opération similaire de rachat de 991 actions B au nominal de 10€ est intervenue le 28 décembre 2015, ramenant ainsi le nombre total d'actions B en circulation à 6 418.

À la suite de ces rachats, chaque associé d'Apax détient la même proportion de *carried interest* sur les investissements réalisés par Altamir en co-investissement avec le fonds Apax France VII que celle qu'il détient pour les investissements réalisés par le FPCI Apax France VII.

Ce rééquilibrage est dans l'intérêt des actionnaires d'Altamir dans la mesure où il permet d'aligner les intérêts économiques entre les associés d'Apax qui gèrent le portefeuille des co-investissements d'Altamir avec les objectifs de création de valeur.

La Société n'ayant pas vocation à conserver ces actions B à court terme, il avait été proposé lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, de procéder à leur annulation et à la réduction du capital social corrélative. Cette résolution n'ayant pas été adoptée, les actions B ont été conservées.

Quand tous les investissements effectués aux côtés du fonds Apax France VII auront été cédés, il sera procédé à une nouvelle répartition des actions B au sein de l'équipe d'investissement. Les actions B détenues par Altamir seront, à cette occasion, revendues aux différents bénéficiaires.

Il est enfin précisé que la réduction du nombre d'actions B ne modifie en aucune façon la quote-part des bénéfices qui revient aux actionnaires détenteurs d'actions ordinaires.

Répartition des actions B au cours des trois derniers exercices

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
	Actions B	Actions B	Actions B
Altamir Gérance (Maurice Tchenio)	715	715	715
Autres associés	5 703	5 703	5 703
Altamir	12 164	12 164	12 164

Les autres associés détenteurs d'actions B sont : Martine Clavel, Monique Cohen, Hervé Descazeaux, Patrick de Giovanni, Eddie Misrahi, Alan Patricof, Bertrand Pivin, Isabelle Rambaud, Gilles Rigal et Claude Rosevègue.

Un tableau retraçant l'évolution du capital de la Société depuis sa constitution jusqu'à la date d'établissement du présent document figure au paragraphe 4.1.2.

4.2.3 FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

ACTIONNARIAT

En application des articles L.233-7 et suivants du Code de Commerce, nous vous informons qu'aucun franchissement de seuil n'a été déclaré au cours de l'exercice.

4.2.4 TITRES DÉTENUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS RFA

TITRES DÉTENUS DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PAR LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE AU 31 DÉCEMBRE 2019

La participation des mandataires sociaux dans Altamir au 31 décembre 2019 est la suivante :

Nom	Situation au 31/12/2019	Situation au 31/12/2018
Gérance		
M. Maurice Tchenio, Président-Directeur Général d'Altamir Gérance	23 731 172	23 731 172
Membres du Conseil de Surveillance au 31/12/2019		
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 043	-
M. Jean-Hugues Loyez (président du Conseil de Surveillance)	412 221	412 221
M. Gérard Hascoët (censeur)	33 742	33 494
M. Philippe Santini (censeur)	2 128	2 128

OPÉRATIONS SUR LES TITRES ALTAMIR RÉALISÉES PAR DES DIRIGEANTS

Les opérations sur titres réalisées en 2019 par les dirigeants sont détaillées ci-après :

Nom du déclarant et fonction	Anne Landon, membre du Conseil de Surveillance
Nature de l'opération et instruments visés	Acquisition d'actions
Lieu de l'opération	Euronext Paris
Montant global	17 187,55€
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	16,48€/1043

Nom du déclarant et fonction	Gérard Hascoët, membre du Conseil de Surveillance puis censeur
Nature de l'opération et instruments visés	Acquisition d'actions
Lieu de l'opération	Euronext Paris
Montant global	3 864€
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	15,58€/248

4.2.5 PACTE D'ACTIONNAIRES ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

PACTE D'ACTIONNAIRES

Néant

ENGAGEMENT DES FONDATEURS

Actions ordinaires détenues par les fondateurs

Le dirigeant fondateur d'Altamir est l'associé commandité. Le nombre d'actions ordinaires qu'il détient est indiqué au paragraphe 4.2.4 ci-avant.

Engagements de conservation de titres

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe pas d'engagement de conservation de titres Altamir.

4.2.6 CONTRÔLE DE L'ÉMETTEUR

Suite à l'offre publique d'achat initiée en mai 2018, la société Amboise SAS détient, directement et indirectement par l'intermédiaire de la société Amboise Partners SA, 23 731 172 titres Altamir, représentant autant de droits de vote, soit 65 % des actions ordinaires en circulation et des droits de vote de la Société.

4.3 CADRE JURIDIQUE ET FISCAL DE LA SCR

Altamir, société en commandite par actions, a opté lors de sa création, en 1995 pour le régime de Société de Capital-Risque (SCR).

Ce régime offre sous certaines conditions, une fiscalité avantageuse tant pour les actionnaires que pour la Société.

4.3.1 CADRE JURIDIQUE ET FISCAL

Le régime des SCR est défini par la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985, dans sa version en vigueur au 31 juillet 2014, ainsi que par les dispositions réglementaires du Code Général des Impôts et par la doctrine administrative BOI-IS-CHAMP-30-50-10-20130311 du 11 mars 2013 et BOI-IS-CHAMP-30-50-20-20130429 du 29 avril 2013. Il est entendu que ces textes, ou l'interprétation qui leur est donnée, peuvent être modifiés dans le futur.

La présentation suivante est un résumé des principales règles et contraintes applicables aux SCR ainsi que des assouplissements définis par ces textes. Elle n'est donc pas exhaustive.

LES RÈGLES ET CONTRAINTES DE BASE

- // L'objet social de la SCR doit, sauf exceptions, être exclusivement la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières.
- // La situation nette comptable de la SCR doit être représentée, de manière constante, à concurrence de **50%** au moins (ci-après le « **Quota** »), de titres participatifs, de titres de capital ou donnant accès au capital ou de parts émises par des sociétés (ci-après les « **sociétés éligibles** ») :
 - (i) dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un « marché d'instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement », donc, sauf exception, dont les **titres ne sont pas cotés** ;
 - (ii) ayant leur siège dans un **État membre de l'Union européenne**, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
 - (iii) qui exercent **une activité industrielle ou commerciale** visée par l'article 34 du CGI. Les activités civiles sont exclues ;
 - (iv) **soumises à l'impôt sur les sociétés** ou l'auraient été dans les mêmes conditions si l'activité avait été exercée en France ; les sociétés nouvelles exonérées d'impôt sur les sociétés peuvent également être éligibles.

// Les titres dans une **société éligible** ne peuvent conférer à la SCR plus de 40% des droits de vote.

// Une SCR ne peut employer en titres émises par une même

société plus de 25% de sa situation nette comptable.

// Une SCR ne peut procéder à des emprunts d'espèces que dans la limite de 10% de son actif net.

// Une **personne physique**, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne peuvent détenir ensemble, directement ou indirectement, plus de **30% des droits** dans les bénéfices de la SCR.

LES ASSOULISSEMENTS

Sont également éligibles au **Quota** :

- // les **avances en compte-courant** consenties, dans la **limite de 15%** de la situation nette comptable de la SCR, à des sociétés éligibles au Quota et dans lesquelles la SCR détient au moins 5% du capital. Les avances en compte-courant consenties aux sociétés holding sont exclues ;
- // les **titres cotés de capital, ou donnant accès au capital**, dans la **limite de 20%** de la situation nette comptable de la SCR sous la condition que ces titres soient émis par des sociétés de **faible capitalisation boursière** (soit **inférieure à 150 M€**) ;
- // les titres de **sociétés holdings** établies dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative, répondant aux autres conditions visant les sociétés éligibles (à l'exception de celle relative à l'activité exercée) et dont l'objet principal est de détenir des participations financières (ci-après les « **sociétés holdings qualifiantes** ») ;
- // les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité (y compris les parts de FPCI) constituée dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative (ci-après les « **entités qualifiantes** ») ;
- // les titres de sociétés Holdings Qualifiantes et les droits dans des Entités Qualifiantes sont retenus au Quota à proportion de leur investissement dans des titres détenus dans des sociétés éligibles (calcul par transparence).

Cas particuliers relatifs à la détermination du Quota prévus par les textes

// Titres éligibles cédés ou échangés contre des titres non éligibles : ces titres sont retenus pour le calcul du Quota pour une période de deux ans à compter de la date de cession ou d'échange.

// Titres non cotés qui sont admis pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé ou organisé : ces titres sont retenus pour le calcul du Quota pendant une période de cinq ans à compter de leur cotation.

4.3.2 FISCALITÉ*

Le résumé suivant décrit la fiscalité applicable aux SCR et à leurs investisseurs sous les lois en vigueur au 1^{er} janvier 2019. Il est fondé sur les conseils fiscaux reçus de DLA Piper par la société Altamir. Les lois, et l'interprétation qui leur est donnée, peuvent changer dans le futur.

Ce résumé vous est communiqué à titre purement informatif et devra être complété par des avis personnalisés de sorte de déterminer avec l'aide de vos conseils, le régime fiscal qui vous est applicable en tant qu'actionnaire de la SCR Altamir. Il ne saurait en aucune manière être considéré comme un traitement exhaustif de la fiscalité des investisseurs de la SCR Altamir ni comme un conseil à part entière qui vous serait fourni par la société Altamir ou par le cabinet DLA Piper.

Seront seulement envisagés dans le présent document les traitements fiscaux concernant des actionnaires personnes physiques ou morales, résidentes de France ou non, applicables aux plus-values de cession d'actions de la SCR et les distributions issues de plus-values réalisées par la SCR. L'intégralité des dividendes versés par Altamir étant issue actuellement de plus-values de cession de titres de participation⁽¹⁾, seul le traitement de ce cas de figure sera repris dans la suite de ce document. Le régime applicable aux distributions issues de plus-values de cession d'autres titres ne sera pas envisagé dans le présent document.

Le cas des États et Territoires Non Coopératifs⁽²⁾ ne sera pas traité dans ce document.

De la même façon, le cas de détention supérieur à 25% par des non-résidents dans la SCR ne sera pas traité car cette situation ne concerne pas la Société à l'heure actuelle.

Tout actionnaire ou toute personne envisageant de devenir actionnaire de la SCR Altamir devra dès lors, s'il le juge utile, se rapprocher de ses propres conseils, avant tout investissement dans la SCR Altamir, avant toute perception de distribution provenant de la SCR Altamir ou avant toute cession des actions qu'il détient dans la SCR Altamir, afin de déterminer le régime fiscal applicable aux sommes qui lui seraient distribuées par la SCR Altamir ou le régime fiscal applicable aux plus-values ou moins-values qu'il pourrait éventuellement réaliser sur les cessions d'actions de la SCR Altamir.

FISCALITÉ APPLICABLE À LA SCR

En principe, les produits perçus et plus-values réalisées par Altamir bénéficient d'une exonération totale d'impôt sur les sociétés (« IS ») à son niveau.

* Chapitre rédigé par le cabinet DLA Piper.

- (1) Les titres de participation sont les titres de capital des sociétés du portefeuille dont la SCR a détenu 5% du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins. Pour l'appréciation du pourcentage de 5% sont également pris en compte les titres détenus par d'autres FPPI ou SCR agissant de concert avec la SCR dans le cadre d'un contrat conclu en vue d'acquiescer ces titres.
- (2) La liste des ETNC a été mise à jour par arrêté du ministre chargé de l'économie et du budget le 6 janvier 2020. Jusqu'au 7 janvier 2020, la liste comprenait : le Botswana, Brunei, le Guatemala, les îles Marshall, Nauru, Niue et le Panama. La mise à jour par arrêté du 6 janvier 2020 entraîne les modifications suivantes :
- Six pays ont été retirés (Botswana, Brunei, le Guatemala, les îles Marshall, Nauru, Niue) avec effet à compter de la date de publication de l'arrêté soit le 7 janvier 2020.
 - Par conséquent, seul le Panama est maintenu sur la liste française des ETNC à compter du 7 janvier 2020 jusqu'au 1^{er} avril 2020.
 - À partir du 1^{er} avril 2020 seront ajoutés :
 - Anguilla, les Bahamas, les îles Vierges britanniques, les Seychelles ; et
 - Les états figurant sur la liste "noire" de l'Union Européenne mise à jour le 8 novembre 2019 : les Samoa américaines, Fidji, Guam, Oman, Samoa, Trinidad et Tobago, les îles Vierges américaines et Vanuatu.
 - En conséquence, à partir du 1^{er} avril 2020, la liste comprendra : Anguilla, les Bahamas, les îles Vierges britanniques, les Seychelles, le Panama, les Samoa américaines, Fidji, Guam, Oman, Samoa, Trinidad et Tobago, les îles Vierges américaines et Vanuatu.

FISCALITÉ APPLICABLE AUX ACTIONNAIRES

A/RÉSIDENTS EN FRANCE

1) Personnes physiques

// L'actionnaire a pris, lors de l'acquisition de ses actions, un engagement de conservation de 5 ans qu'il a respecté et a satisfait pendant cette période de 5 ans à la condition de réinvestissement des distributions de la SCR soit en achat d'actions de la SCR ou en compte-courant dans la SCR⁽⁴⁾

Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾

- // Exonération d'impôt sur le revenu sur les plus-values et sur les distributions⁽⁵⁾
- // Prélèvements sociaux (prélevés à la source) :
 - Sur les plus-values de cession d'actions de la SCR :
 - Par principe : 17,2% sur les gains nets retirés de la cession d'actions de la SCR
 - Par dérogation : 15,5% sur la fraction des gains nets acquise ou constatée (i) avant le 1^{er} janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions de la SCR lorsque ces actions ont été acquises ou souscrites entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2017⁽⁶⁾
 - Sur les distributions issues de plus-values de cession de titres de participation par la SCR : 17,2%

// Actions de la SCR (i) n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de conservation ou (ii) cédées avant 5 ans quand l'engagement de conservation a été pris ou (iii) cédées sans que l'obligation de réinvestissement ait été satisfaite⁽⁷⁾

Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾

// Prélèvement forfaitaire unique de 30% (imposition à l'impôt sur le revenu au taux de 12,8% auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux de 17,2%)^{(5) (8)}

ou

// Option expresse et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de tous les revenus de capitaux mobiliers, (avec application d'un abattement de 50% si les actions ont été détenues depuis au moins 2 ans ou 65% si les actions ont été détenues depuis au moins 8 ans concernant les seules actions acquises avant le 1^{er} janvier 2018)^{(5) (8)}. S'ajoutent 17,2% de prélèvements sociaux sur le montant avant abattement⁽⁹⁾

2) Personnes morales soumises à l'IS

Plus-values sur cession d'actions de la SCR

- // Cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans⁽¹⁰⁾ :
 - 1) À hauteur de l'actif représenté par des titres de participation détenus par la SCR^{(1)*}
 - 2) À hauteur de l'actif qui n'est pas représenté par des titres de participation détenus par la SCR
- // Cession des actions détenues depuis moins de 5 ans

Régime d'imposition

- 0%
- 15%⁽¹¹⁾
- 28%^{(11) (12)}

Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾

// Les dividendes distribués par Altamir proviennent actuellement exclusivement de plus-values réalisées sur titres de participations⁽¹³⁾

Régime d'imposition

// Exonération totale

* À titre d'exemple, ce ratio est de 8,7% au 31/12/2019.

Liste des notes

- (3) Dispositions, en principe, également applicables aux plus-values réalisées par la SCR via un FPCL ou une entité étrangère d'investissement en capital-risque dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger, établis dans un État membre de l'OCDE, qui est également membre de l'Union européenne ou ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale.
- (4) En outre, l'actionnaire, son conjoint et leurs ascendants ou descendants ne doivent pas détenir ensemble directement ou indirectement plus de 25% des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif de la SCR ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de la SCR.
- (5) La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus au taux de 3% ou de 4% (article 223 sexies du Code Général des Impôts) est le cas échéant applicable.
- (6) De manière dérogatoire, les taux historiques sont maintenus pour la fraction des gains nets de cession d'actions de SCR acquise ou constatée (i) avant le 1^{er} janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions lorsque les actions ont été souscrites ou acquises entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2017 (Article 8, V-C, 7^e de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2018). Les précisions concernant les modalités d'application de ces dispositions dérogatoires n'ont toujours pas été apportées par l'administration fiscale.
- (7) Sauf en cas de décès, d'invalidité permanente départ à la retraite ou licenciement.
- (8) Des pénalités et majorations peuvent s'ajouter le cas échéant en cas de non-respect des engagements pris par l'actionnaire.
- (9) La CSG sera déductible, à hauteur de 6,8%, du revenu imposable de l'année suivante (Article 158 quinquies, II du CGI).

(Suite page 162)

B/LES NON-RÉSIDENTS

1) Personnes physiques

Plus-values sur cession d'actions de la SCR

// Détenion de 25% ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes

Régime d'imposition

// Pas d'imposition en France

Distributions de dividendes de la SCR⁽¹⁰⁾

// Actionnaire (i) ayant son domicile fiscal dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, (ii) qui a pris et respecté, lors de l'acquisition de ses actions, les engagements de conservation et de réinvestissement pendant 5 ans⁽⁴⁾

Régime d'imposition

// Pas d'imposition en France⁽⁵⁾

// Actionnaire (i) ne prenant pas les engagements de conservation et de réinvestissement ou (ii) ne respectant pas ces engagements ou (iii) n'ayant pas son domicile dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale

// Retenue à la source de 12,8% sauf dispositions conventionnelles plus favorables et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles

2) Personnes morales (n'ayant pas d'établissement stable en France)

Plus-values sur cession d'actions de la SCR

// Détenion de 25% ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes

Régime d'imposition

// Pas d'imposition en France

Distributions de dividendes par la SCR⁽¹¹⁾

// Le bénéficiaire est un OPCVM ou un FIA agréé selon les directives européennes⁽¹⁴⁾

Régime d'imposition

0%

// Le bénéficiaire effectif de la distribution est une personne morale qui a son siège dans un État ayant conclu avec la France une convention comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale et la distribution est comprise dans les bénéfices déclarés dans cet État mais bénéficie d'une exonération locale totale

0%

// Dans les autres cas

// Retenue à la source de 28%⁽¹⁵⁾ sauf si dispositions conventionnelles plus favorables (en général 15%) et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles

(10) Les plus-values de cession d'actions de la SCR sont soumises au régime de long terme lorsque ces actions sont détenues depuis au moins cinq ans (imposition au taux de 0% ou 15%) :

- Seule la fraction de ces plus-values correspondant à la part de l'actif total de la SCR représenté par des titres de participation à la date de la cession peut être exonérée. À ce titre, il convient de regarder le portefeuille de la SCR afin de déterminer dans quelle proportion la SCR détient des titres répondant à la qualification de titre de participation.

- Ainsi, à titre de règle générale, la quote-part de plus-values exonérée sera proportionnelle à la quantité de titres de participation détenus par la SCR à la date de la cession. La quote-part restante de plus-values, correspondant donc aux titres détenus par la SCR qui ne répondent pas à la définition de titre de participation, sera imposée au taux de 15%.

(11) Hors contribution additionnelle de 3,3%.

(12) Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020, le taux de l'IS est fixé à 28% (soit 28,92% contribution additionnelle de 3,3% incluse) pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 250 millions d'euros. Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021 et 1^{er} janvier 2022, les taux de l'IS seront respectivement fixés à 26,5% et 25% (soit respectivement 27,37% et 25,83% contribution additionnelle de 3,3% incluse). Pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur ou égal à 250 millions d'euros, le taux de l'IS est de 28% dans la limite de 500 000 euros des bénéfices et 31% au-delà pour cette limite à compter du 1^{er} janvier 2020 (hors contribution additionnelle de 3,3%). Le taux sera fixé à 27,5% à compter du 1^{er} janvier 2021 et à 25% à compter du 1^{er} janvier 2022 (hors contribution additionnelle de 3,3%).

(13) Si les titres sont détenus par l'intermédiaire d'un FPCI ou d'une entité étrangère d'investissement en capital-risque : sous réserve que ces structures aient détenu au moins 5% du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins.

(14) Cette exonération est applicable sous réserve que les conditions prévues à l'article 119 bis, 2 du CGI soient respectées. Par exemple, les OPCVM européens agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, et les FIA relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sont susceptibles de bénéficier de l'exonération de retenue à la source. À cet égard, l'administration fiscale française considère que la combinaison des dispositions des directives 2009/65/CE du 13 juillet 2009 et 2011/61/UE du 8 juin 2011 avec les mécanismes d'assistance administrative qui lient les États membres de l'Union européenne, notamment la directive 2011/16 du 15 février 2011 relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal, lui permet de s'assurer que les OPC qui ont leur siège dans l'un de ces États satisfont à des règles d'activité, de fonctionnement et de surveillance comparables à celles prévues par la réglementation française.

(15) Le taux de la retenue à la source est aligné sur le taux normal de l'IS à compter du 1^{er} janvier 2020. Le taux de l'IS sera progressivement réduit de 26,5% au 1^{er} janvier 2021 et à 25% au 1^{er} janvier 2022 (voir note 12).

4.4 STATUTS

DÉNOMINATION ET SIÈGE SOCIAL (STATUTS ART. 3 & 4)

Altamir - 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris - France
Tel : 01 53 65 01 00
(www.altamir.fr)

DATE DE CONSTITUTION

La Société a été constituée le 15 mars 1993 afin de bénéficier de l'expérience et du savoir-faire des équipes d'Apax Partners dans le domaine de l'investissement en fonds propres. Constituée sous la forme d'une société anonyme, elle a été transformée en société en commandite par actions par l'AGE du 1^{er} juin 1995.

DURÉE (STATUTS ART. 5)

La durée de vie de la Société est de 99 ans et expirera le 27 avril 2092 (sauf dissolution anticipée ou prorogation).

FORME JURIDIQUE (STATUTS ART. 1)

La Société existe sous la forme de société en commandite par actions au capital de 219 259 626€, régie par la législation française et notamment par les articles L.226-1 et suivants du Code de Commerce entre :

- // ses associés commanditaires (ou actionnaires), propriétaires des actions existantes à ce jour et de celles qui pourront être émises par la suite ; et
- // son associé commandité Altamir Gérance, société anonyme au capital de 1000 000€, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917 et dont le siège social est 1, rue Paul Cézanne, 75008 Paris.

Son capital est divisé en 36 512 301 actions ordinaires de 6€ chacune de valeur nominale et 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de 10€ chacune de valeur nominale. Le capital est intégralement libéré.

CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS (STATUTS ART. 10)

La transmission des actions ordinaires est libre. Elle s'opère dans les conditions prévues par la loi.

Les actions B (et toute valeur mobilière susceptible d'y donner accès) ne peuvent être souscrites ou acquises que par les personnes suivantes :

- 1° le gérant ;
- 2° la société de conseil en investissements de la Société mentionnée au paragraphe 16.4 des statuts ;
- 3° les personnes physiques titulaires d'un mandat social ou d'un contrat de travail auprès de l'une des personnes mentionnées aux 1° et 2° ci-dessus ;
- 4° toute société civile composée exclusivement de personnes mentionnées aux 1°, 2° et 3° ci-dessus ;
- 5° la Société elle-même, dans les conditions prévues par la loi et par les statuts.

EXERCICE SOCIAL (STATUTS ART. 24)

Chaque exercice social a une durée d'une année, qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

OBJET SOCIAL (STATUTS ART. 2)

La Société a pour objet :

- // la souscription, l'acquisition, la gestion et la cession par tous moyens de valeurs mobilières françaises ou étrangères, de droits sociaux, de droits représentatifs d'un placement financier et d'autres droits financiers ;
- // et, généralement, toutes opérations pouvant se rattacher à l'objet visé ci-dessus ou permettant sa réalisation, y compris toutes opérations sur biens meubles et immeubles nécessaires à son fonctionnement.

REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIÉTÉS ET CODE ACTIVITÉ

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 390 965 895 - Code d'activité : 6420Z.



IDENTIFIANT D'ENTITÉ JURIDIQUE (LEI)

Le numéro d'identifiant d'entité juridique de la Société est le suivant : 969500U4BPFYFRAOQ3Z75

AFFECTATION ET RÉPARTITION DES BÉNÉFICES (STATUTS ART. 25)

L'assemblée approuve les comptes de l'exercice écoulé et constate l'existence de bénéfices distribuables. Il est expressément précisé que les frais engagés par l'associé commandité dans l'intérêt de la Société lui seront remboursés sur présentation de justificatifs et seront inclus dans les charges de la Société.

Au titre de chaque exercice, et sous réserve des dispositions de l'article 25.3, la Société verse à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, à titre de dividendes, aux époques et lieux désignés par la gérance, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme globale égale à 20 % du résultat retraité de cet exercice, selon la répartition suivante : 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B.

Le résultat retraité, β , est défini comme suit

$$\beta = [RN - (1-\tau) P] - \alpha - \gamma$$

où

// RN est égal au résultat net de l'exercice, tel qu'il ressort des comptes approuvés par l'assemblée générale ordinaire annuelle, déduction faite des plus-values nettes non externalisées générées à l'occasion d'opérations de restructurations internes (par exemple fusions, apports partiels d'actifs, scissions) concernant la Société elle-même ou les sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

// τ est égal au taux de l'impôt sur les sociétés (y compris les éventuelles contributions additionnelles) auquel a été effectivement soumis le montant P défini ci-après.

// P est égal au montant des produits financiers nets générés par des placements de trésorerie et plus-values de cession sur titres de placement, déduction faite des frais financiers des emprunts levés par la Société. Si pour un exercice donné, P est négatif, ce dernier n'est pas pris en compte pour cet exercice, et son montant est reporté à nouveau sur le P des exercices ultérieurs.

// α est égal à la somme des résultats retraités négatifs des exercices antérieurs n'ayant pas déjà fait l'objet d'une imputation sur un résultat retraité positif.

// γ est égal à la composante du résultat net de l'exercice provenant de la participation détenue par la Société dans les FCPR Apax France et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion Apax.

Lorsque la cession totale d'une participation acquise par la Société depuis le 19 décembre 2013 en co-investissement avec un ou des fonds Apax (un « co-investissement ») fait ressortir un taux de rentabilité interne (« TRI ») sur ce co-investissement inférieur à 8 % (après prise en compte des droits de l'associé commandité et des titulaires d'actions B) et si l'impact de cette cession sur le résultat retraité β de l'exercice est positif, alors le dividende défini à l'article 25.2 ci-dessus n'est dû à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B que pour autant que le TRI global dégagé par l'ensemble des co-investissements cédés soit supérieur à 8 %.

À défaut, le dividende défini à l'article 25.2 ci-dessus n'est pas dû au titre de l'année de cession et le versement de son montant est reporté jusqu'à la distribution de dividendes suivant la date à laquelle le TRI global dégagé par l'ensemble des co-investissements cédés est devenu supérieur à 8 %.

Au titre de chaque exercice, la Société verse par ailleurs aux titulaires d'actions B, en tant que dividendes, aux époques et lieux désignés par la gérance, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme globale égale à 18 % du résultat retraité de cet exercice tel que défini ci-dessus.

Le solde du bénéfice distribuable revient aux actionnaires. Son affectation est décidée par l'assemblée générale ordinaire, sur proposition du Conseil de Surveillance.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale peut décider le prélèvement sur le solde des bénéfices revenant aux actionnaires des sommes qu'elle juge convenables de reporter à nouveau au profit des actionnaires ou d'affecter à un ou plusieurs fonds de réserve extraordinaires, généraux ou spéciaux, non productifs d'intérêts, sur lesquels l'associé commandité n'a, en cette qualité, aucun droit. Ce ou ces fonds de réserve peuvent également être incorporés au capital.

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la gérance dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par justice.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'assemblée a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, qu'il soit titulaire d'actions ordinaires ou d'actions B, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire ou le paiement en actions ordinaires, dans les conditions fixées par la loi.

BONI DE LIQUIDATION (STATUTS ART. 26)

Le boni éventuel de liquidation est attribué par priorité aux seuls actionnaires à concurrence, pour chaque catégorie (titulaires d'actions ordinaires et d'actions B), du montant des apports en capital et prime d'émission ou de fusion que les actionnaires de cette catégorie auront faits à la Société.

Le solde éventuel est ensuite attribué aux seuls titulaires d'actions ordinaires à concurrence du montant des réserves constituées par affectation des bénéfices.

Le solde final éventuel est attribué à concurrence de 80 % aux titulaires d'actions ordinaires, de 18 % aux titulaires d'actions B et de 2 % à l'associé commandité.

FORME DES ACTIONS (STATUTS ART. 9)

Les actions émises par la Société sont nominatives jusqu'à leur entière libération. Les actions entièrement libérées sont nominatives ou, dès lors qu'elles sont inscrites à la Cote Officielle, au porteur, au choix de l'actionnaire. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

La Société peut, à tout moment, conformément aux dispositions légales et réglementaires, demander au dépositaire central des renseignements lui permettant d'identifier les détenteurs de titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote aux assemblées, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Les actions B sont obligatoirement nominatives.

CONDITIONS D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE (STATUTS ART. 12)

Les droits et obligations attachés aux actions résultent des textes en vigueur et des statuts.

« Toute modification des droits attachés aux actions B doit être approuvée par une assemblée spéciale des actionnaires titulaires d'actions B. »

Chaque action ordinaire donne droit à une voix au sein des assemblées générales d'actionnaires.

Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ne bénéficient pas d'un droit de vote double.

Pour rappel, l'alinéa ci-dessus a été rajouté lors de l'assemblée générale mixte du 24 avril 2014 afin de confirmer le droit de vote simple et l'absence de droits de vote double suite à la modification des dispositions de l'article L.225-123 du Code de Commerce par la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, dite loi Florange.

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales.

Les actions B n'ont pas de droit de vote, sauf dans le cadre des assemblées spéciales de titulaires d'actions B réunies en application de l'article L.225-99 du Code de Commerce.

ASSEMBLÉES (STATUTS ART. 23)

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi. Leur réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation. Le droit de participer à l'assemblée générale est justifié par l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L.228-1 du Code de Commerce), au deuxième jour ouvré précédent l'assemblée à 0 heure, heure de Paris, soit dans les comptes titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. Peut également assister aux assemblées toute personne invitée par la gérance ou par le président du Conseil de Surveillance.

L'associé commandité est représenté par son représentant légal ou par toute personne, actionnaire ou non, mandatée par lui.

Les assemblées sont présidées par la gérance ou, à défaut par l'associé commandité ou, encore à défaut, par le président du Conseil de Surveillance.

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, statuant dans les conditions prévues par la loi exercent leurs fonctions conformément à celle-ci.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de télétransmission (visioconférence ou de télécommunication) permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Sauf pour la nomination et la révocation des membres du Conseil de Surveillance, la nomination et la révocation des Commissaires aux Comptes, la nomination et la révocation du ou des censeurs la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation, aucune décision des assemblées n'est valablement prise si elle n'est pas approuvée par écrit par l'associé commandité au plus tard à la clôture de l'assemblée ayant voté la décision en cause. La gérance de la Société a tous pouvoirs pour constater cette approbation, qui doit être annexée au procès-verbal de l'assemblée concernée.



4.5 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

4.5.1 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Le rapport spécial des Commissaires aux Comptes ne mentionne aucune convention de la nature de celles visées aux articles L.226-10 et suivants du Code de Commerce.

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant le contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA), en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé au paragraphe 1.3.8 du présent document).

Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 15 janvier 2020, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la société, ce dont les commissaires aux comptes ont été informés.

Le Conseil de Surveillance a également constaté que la convention règlementée concernant le transfert à Altamir de la participation détenue par Amboise SAS dans le fonds Apax Digital s'était terminée sur l'exercice. En effet, le transfert de la participation comportait un complément de prix soumis à conditions. Ces dernières ayant été remplies, la Société a procédé au versement de la somme convenue, soit 13 068€.

Il est précisé que quatre conventions nouvelles sont à soumettre à l'assemblée générale du 28 avril 2020. La première porte sur la cession par Altamir à Amboise SAS de la société Financière Hélios. Les trois suivantes sont relatives à l'offre de rachat soumise par Altamir et portant sur la totalité du fonds Apax France VII. La Société a ainsi acquis auprès d'Amboise SAS, de Jean-Hugues Loyez et Jean Estin la totalité des parts qu'ils détenaient.

Ces six conventions réglementées sont décrites dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêt entre la Société, un membre du Conseil ou la gérance.

4.5.2 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.226-2 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS SOUMISES À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L.226-10 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Avec la société Amboise

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, président-directeur général des sociétés Amboise SAS et Altamir Gérance, gérant de votre société.

a) Nature et objet

La société Amboise SAS a conclu avec votre société le 18 novembre 2019 un contrat de cession de 100% des actions et des droits de vote de la société Financière Hélios.

La société Financière Hélios, filiale à 100% de votre société, était la holding de détention des titres cotés Albioma qui ont été cédés par votre société début 2019. Depuis juin 2019, la société Financière Hélios n'avait plus aucune activité mais continuait de supporter des frais de fonctionnement. La société Altamir Gérance, gérant de votre société, a donc décidé de la céder à Amboise SAS.

Cet accord a été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de sa réunion du 7 novembre 2019.

Modalités

La cession a été réalisée à la valeur de l'actif net constatée le jour du transfert, soit € 370,62.

Motifs justifiant de l'intérêt de cette convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : La cession à Amboise SAS permet à votre société d'éviter les délais et les coûts liés à une opération de liquidation.

b) Nature et objet

La société Amboise SAS a conclu avec votre société le 22 novembre 2019 le rachat des parts du fonds Apax France VII détenues par la société Amboise SAS.

Dans le cadre de l'offre de rachat portant sur la totalité du fonds Apax France VII (acceptée par plus de 73% des porteurs de parts), votre société a acquis auprès de la société Amboise SAS la totalité des parts qu'elle détenait, soit 3,54% des parts du fonds.

Cet accord a été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de sa réunion du 7 novembre 2019.

Modalités

L'opération a été réalisée sur la base de l'actif net au 30 juin 2019, soit € 1 878 086,46.

Motifs justifiant de l'intérêt de cette convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante :

Cette opération permet à votre société d'optimiser la gestion de sa trésorerie à moyen terme.

Avec M. Jean Estin, membre du Conseil de Surveillance de votre Société

Nature et objet

M. Jean Estin a conclu avec votre société le 27 novembre 2019 le rachat des parts du fonds Apax France VII qu'il détenait.

Dans le cadre de l'offre de rachat portant sur la totalité du fonds Apax France VII (acceptée par plus de 73% des porteurs de parts), votre société a acquis auprès de M. Jean Estin la totalité des parts qu'il détenait, soit 0,1% des parts du fonds.

Cet accord a été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de sa réunion du 7 novembre 2019.

Modalités

L'opération a été réalisée sur la base de l'actif net au 30 juin 2019, soit € 52 054,39.

Motifs justifiant de l'intérêt de cette convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante :

Cette opération permet à votre société d'optimiser la gestion de sa trésorerie à moyen terme.

Avec M. Jean-Hugues Loyez, membre du Conseil de Surveillance de votre Société

Nature et objet

M. Jean-Hugues Loyez a conclu avec votre société le 27 novembre 2019 le rachat des parts du fonds Apax France VII qu'il détenait.

Dans le cadre de l'offre de rachat portant sur la totalité du fonds Apax France VII (acceptée par plus de 73% des porteurs de parts), votre société a acquis auprès de M. Jean-Hugues Loyez la totalité des parts qu'il détenait, soit 1,5% des parts du fonds.

Cet accord a été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de sa réunion du 7 novembre 2019.

Modalités

L'opération a été réalisée sur la base de l'actif net au 30 juin 2019, soit 795 961,02€.

Motifs justifiant de l'intérêt de cette convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante :

Cette opération permet à votre société d'optimiser la gestion de sa trésorerie à moyen terme.

CONVENTIONS DÉJÀ APPROUVÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

En application de l'article R.226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.



Avec la société Amboise Partners SA (anciennement Apax Partners SA)

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, président-directeur général des sociétés Amboise Partners SA et Altamir Gérance, gérant de votre société.

Nature et objet

La société Amboise Partners SA a conclu avec votre société le 30 novembre 2006 un contrat de conseil en investissements, qui prévoit la fourniture par la société Amboise Partners SA à votre société des services résumés ci-après :

- // Conseils relatifs aux opérations d'investissement et de désinvestissement des actifs de votre société, conformément à la politique d'investissement de cette dernière.
- // Fourniture, le cas échéant, de conseils ou de services aux sociétés et aux autres entités du portefeuille de votre société.
- // Assistance dans le calcul des valeurs de participations de votre société.

Ce contrat de conseil en investissements a été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de sa réunion du 12 octobre 2006.

Modalités

Ce contrat est rémunéré par le versement d'une somme correspondant à 95% du montant de la rémunération du gérant prévue par les statuts, étant précisé que toute somme perçue par la société Amboise Partners SA dans le cadre de transactions concernant les actifs de votre société ou toute somme qui lui a été versée par les sociétés du portefeuille au titre de ce contrat vient réduire à due concurrence la rémunération due.

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

Pour l'exercice 2019, la rémunération de la société Amboise Partners SA a été de 6 790 564€ toutes taxes comprises. Le conseil de surveillance a réexaminé l'intérêt économique de cette convention le 7 novembre 2019 et s'est prononcé en faveur de son maintien.

Avec la société Amboise SAS

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, président de la société Amboise SAS et Altamir Gérance, gérant de votre société.

Nature et objet

La société Amboise SAS a conclu avec votre société le 1^{er} décembre 2018 un accord relatif au transfert vers votre société de sa participation détenue dans le fonds Apax Digital. Cet accord a été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de sa réunion du 8 novembre 2018.

Modalités

Cet accord consiste en :

- // la reprise de l'engagement résiduel souscrit par la société Amboise SAS dans le fonds Apax Digital contre le paiement par votre société à la société Amboise SAS d'un montant égal à la dernière valorisation connue de la participation. Ce montant étant inférieur au montant total des capitaux appelés lors du transfert, les deux parties avaient convenu que, lorsque la valorisation de la participation serait au moins égale au montant souscrit, il serait procédé au remboursement de la moins-value réalisée par la société Amboise SAS, soit un complément de prix à verser de 13 068€.

La valorisation de la participation de votre Société dans le fonds étant au 30 juin 2019 supérieure au montant souscrit, il a été procédé au versement du complément de prix, soit 13 068€.

Paris et Paris-La Défense, le 3 avril 2020
Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Henri-Pierre Navas Marie Le Treut

5 // Informations complémentaires

5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel //RFA	182	5.4 Référence à des comptes historiques	185
5.2 Responsables du contrôle des comptes	183	5.5 Table de concordance	186
5.3 Documents accessibles au public	184	5.5.1 Document d'Enregistrement Universel	186
		5.5.2 Rapport financier annuel et rapport de la gérance	189
		5.6 Glossaire	191

Les éléments du Rapport Financier Annuel sont identifiés à l'aide du pictogramme //RFA

5.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL // RFA

Maurice Tchenio, Président-Directeur Général de la gérance.

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion dont la table de concordance figure au paragraphe 5.5.2 du présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document d'Enregistrement Universel ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document d'Enregistrement Universel.

Paris, le 7 avril 2020,

Pour Altamir Gérance SA

Maurice Tchenio,
Président-Directeur Général

5.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

EY (anciennement Ernst & Young et Autres), représentée par
Mme Marie Le Treut et M. Henri-Pierre Navas,

1, place des Saisons, 92400 Courbevoie

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux
Comptes de Versailles,

Commissaire aux Comptes de la Société renouvelé par
l'assemblée générale mixte du 28 avril 2017, pour un mandat
de six exercices expirant après l'assemblée générale à tenir
dans l'année 2023 en vue de statuer sur les comptes de
l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La société RSM Paris représentée par M. Ratana Lyvong,

26, rue Cambacérès, 75008 Paris

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux
Comptes de Paris,

Commissaire aux Comptes renouvelé par l'assemblée générale
ordinaire du 26 avril 2018, pour un mandat de six exercices
expirant après l'assemblée générale à tenir dans l'année 2024
en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le
31 décembre 2023.



5.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du Document d'Enregistrement Universel, les documents suivants peuvent être consultés suivant les modalités indiquées :

- a) acte constitutif de la Société : sur support papier au siège de la Société ;
- b) tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations, établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document : sur support papier au siège de la Société ;
- c) les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du présent document et la dernière version à jour des statuts de la Société : sur papier au siège de la Société et sur le site Internet : www.altamir.fr

5.4 RÉFÉRENCE À DES COMPTES HISTORIQUES

En application de l'article 19 du règlement européen 2017/2019, les éléments suivants sont inclus par référence dans le présent Document d'Enregistrement Universel :

- // les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 134 à 146, 106 à 129, 147 et 130, du Document de Référence de l'exercice 2018 déposé auprès de l'AMF le 10 avril 2019 sous le n° D19-0303 ;
- // les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 133 à 146, 106 à 129, 147 et 130, du Document de Référence de l'exercice 2017 déposé auprès de l'AMF le 11 avril 2018 sous le n° D18-0317.

5.5 TABLE DE CONCORDANCE

5.5.1 DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

Afin de faciliter la lecture du présent Document d'Enregistrement Universel, la table de concordance présentée ci-dessous permet d'identifier les principales informations requises par les annexes 1 et 2 du règlement européen délégué n°2019/980 du 14 mars 2019 :

Nouvelles références URD	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
1	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE		
1.1	Personnes responsables des informations	5.1	182
1.2	Attestation des responsables du document	5.1	182
1.3	Déclaration d'expert		N/A
1.4	Autres attestations en cas d'informations provenant de tiers		N/A
1.5	Déclaration relative à l'approbation du document		N/A
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1	Coordonnées	5.2	183
2.2	Changements		N/A
3	FACTEURS DE RISQUES		
3.1	Description des risques importants	1.6	81
4	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
4.1	Raison sociale et nom commercial	4.4	175
4.2	Enregistrement au RCS et identifiant (LEI)	4.4	175, 176
4.3	Date de constitution et durée	4.4	175
4.4	Siège social - forme juridique - législation applicable - site web - autres	4.4	175
5	APERÇU DES ACTIVITÉS		
5.1	Principales activités		
5.1.1	<i>Nature des opérations et principales activités</i>	<i>Information sur les activités de la société</i>	53
5.1.2	<i>Nouveaux produits et/ou services</i>		N/A
5.2	Principaux marchés	1.3.1	53
5.3	Évènements importants	1.4.4	71
5.4	Stratégie et objectifs financiers et non financiers	1.3.6	60
5.5	Degré de dépendance		N/A
5.6	Position concurrentielle	1.3.1	53
5.7	Investissements		
5.7.1	<i>Investissements importants réalisés</i>	1.2.4, 1.2.5, 1.2.6	26, 51, 52
5.7.2	<i>Investissements importants en cours ou engagements fermes</i>	1.4.2	69
5.7.3	<i>Coentreprises et participations significatives</i>		N/A
5.7.4	<i>Impact environnemental de l'utilisation des immobilisations corporelles</i>		N/A
6	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE		
6.1	Description sommaire du groupe/Organigramme	1.2.2	22
6.2	Liste des filiales importantes	3.5	160
7	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
7.1	Situation financière		
7.1.1	<i>Exposé de l'évolution et résultat des activités</i>	1.4.1, 1.4.2	69
7.1.2	<i>Évolutions future et activités en matière de recherche et de développement</i>		N/A

Nouvelles références URD	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
7.2	Résultats d'exploitation	3.1	110
7.2.1	<i>Facteurs importants</i>	1.4	69
7.2.2	<i>Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets</i>		N/A
8	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
8.1	Capitaux de l'émetteur	4.1	162
8.2	Flux de trésorerie	3.1.5	113
8.3	Besoins de financement et structure de financement	3.1.6	127
8.4	Restriction à l'utilisation des capitaux		N/A
8.5	Sources de financement attendues	1.3.4	58
9	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE		
9.1	Description de l'environnement réglementaire et des facteurs extérieurs influents	1.3.3	56
10	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES		
10.1	a) Principales tendances récentes	1.4.4	71
	b) Changement significatif de performance financière du groupe depuis la clôture	1.4.4	71
10.2	Élément susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives	1.4.4	71
11	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		
11.1	Prévision ou estimation du bénéfice en cours		N/A
11.2	Principales hypothèses		N/A
11.3	Attestation sur la prévision ou l'estimation du bénéfice		N/A
12	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE		
12.1	Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction de la société	2.1	88
12.2	Conflits d'intérêts	2.1.2, 2.1.6	88, 98
13	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
13.1	Rémunérations et avantages versés ou octroyés	2.2	101
13.2	Provisions pour retraite ou autres		N/A
14	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
14.1	Durée des mandats	2.1.2	88
14.2	Contrats de service	2.1.6	98
14.3	Comités	2.1.3	90
14.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	2	88
14.5	Incidences significatives potentielles et modifications futures de la gouvernance		N/A
15	SALARIÉS		
15.1	Répartition des salariés		N/A
15.2	Participations et stock-options	4.1.3	164
15.3	Accord de participation des salariés au capital		N/A
16	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
16.1	Répartition du capital	4.2.1	167
16.2	Droits de vote différents	4.2.1	167
16.3	Contrôle de l'émetteur	4.2.6	170
16.4	Accord d'actionnaires	4.2.5	170
17	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES		
17.1	Détail des transactions	4.5	178

Nouvelles références URD	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
18	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
18.1	Informations financières historiques		
18.1.1	<i>Informations financières historiques auditées</i>	3.1, 3.3	110-115, 141-143
18.1.2	<i>Changement de date de référence comptable</i>		N/A
18.1.3	<i>Normes comptables</i>	NOTE 3	118
18.1.4	<i>Changement de référentiel comptable</i>	NOTE 2	117
18.1.5	<i>Contenu minimal des informations financières auditées</i>	3.1, 3.3	110-115, 141-143
18.1.6	<i>États financiers consolidés</i>	3.1	110
18.1.7	<i>Date des dernières informations financières</i>	Comptes annuels sociaux Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels Comptes annuels consolidés Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	141, 156, 110, 137
18.3.2	<i>Autres informations auditées</i>		N/A
18.3.3	<i>Informations financières non auditées</i>		N/A
18.4	Informations financières pro forma		
18.4.1	<i>Modification significative des valeurs brutes</i>		N/A
18.5	Politique en matière de dividendes		
18.5.1	<i>Description</i>	1.1.6	18
18.5.2	<i>Montant du dividende par action</i>	1.1.6	18
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	2.1.6	98
18.6.1	<i>Procédures significatives</i>	2.1.6	98
18.7	Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	1.4.7	71
18.7.1	<i>Changement significatif depuis la clôture</i>		N/A
19	INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES		
19.1	Capital social		
19.1.1	<i>Montant du capital émis</i>	4.1.1	162
19.1.2	<i>Actions non représentatives du capital</i>		N/A
19.1.3	<i>Actions autodétenues</i>	4.1.4	164
19.1.4	<i>Valeurs mobilières</i>		N/A
19.1.5	<i>Conditions de droit d'acquisition et/ou toute obligation</i>		N/A
19.1.6	<i>Option ou accord</i>		N/A
19.1.7	<i>Historique du capital social</i>	4.1.2	163
19.2	Acte constitutif et statuts		
19.2.1	<i>Inscription au registre et objet</i>	4.4	175
19.2.2	<i>Catégories d'actions existantes</i>	4.4	175
19.2.3	<i>Disposition impactant un changement de contrôle</i>		N/A
20	CONTRATS IMPORTANTS		
20.1	Résumé de chaque contrat		N/A
21	DOCUMENTS DISPONIBLES		
21.1	Déclaration sur les documents consultables	5.3	164

5.5.2 RAPPORT FINANCIER ANNUEL ET RAPPORT DE LA GÉRANCE

La table de concordance du rapport financier annuel et du rapport de gestion ci-dessous, qui comporte les principales rubriques exigées par le Code de Commerce, renvoie aux pages du présent Document d'Enregistrement Universel.

Rubrique	Informations pour	Paragraphe	Pages
1. L'attestation du responsable	RFA	§ 5.1	182
2. Comptes sociaux	RFA	§ 3.3	141
3. Comptes consolidés	RFA	§ 3.1	110
4. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	RFA	§ 3.4	156
5. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	RFA	§ 3.2	137
6. Rapport de gestion			
6.1. Informations sur l'activité de la Société		§ 1.4	69
<ul style="list-style-type: none"> Situation de la Société et du Groupe durant l'exercice écoulé, évolution prévisible et événements importants survenus depuis la clôture Art. L.232-1 II + V L.233-26 du Code de Commerce 		§ 1.4.2	69
<ul style="list-style-type: none"> Activités et résultats de la Société et du Groupe par branche d'activité Art. L.233-6 du Code de Commerce 		§ 1.4.2	69
<ul style="list-style-type: none"> Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière (notamment de la situation d'endettement) de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.4.2	69
<ul style="list-style-type: none"> Indicateurs clés de performance de nature financière et le cas échéant, de nature non financière de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.1	10
<ul style="list-style-type: none"> Principaux risques et incertitudes de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.6	81
<ul style="list-style-type: none"> Procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 		§ 1.5	78
<ul style="list-style-type: none"> Objectif et politique de couverture des transactions pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture de la Société et du Groupe Exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie de la Société et du Groupe Utilisation d'instruments financiers de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.6	81
<ul style="list-style-type: none"> Risques financiers liés aux effets du changement climatique et présentation des mesures prises pour les réduire (stratégie bas carbone) de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 		§ 1.6	81
<ul style="list-style-type: none"> Activité en matière de recherche et développement de la Société et du Groupe Art. L.232-1 II + V ; art. L.233-26 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Succursales Art. L.232-1 II + V du Code de Commerce 		N/A	N/A
6.2. Informations juridiques, financières et fiscales de la Société			
<ul style="list-style-type: none"> Répartition et évolution de l'actionariat Art. L.233-13 du Code de Commerce 		§ 4.2.1	167
<ul style="list-style-type: none"> Nom des sociétés contrôlées participant et part du capital de la société qu'elles détiennent Art. L.233-13 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français Art. L.233-6 du Code de Commerce 		§ 1.4.12	77
<ul style="list-style-type: none"> Participations croisées Art. R.233-19 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Acquisition et cession par la Société de ses propres actions (rachat d'actions) Art. L.225-211 du Code de Commerce 	RFA	§ 4.1.3	164
<ul style="list-style-type: none"> État de la participation des salariés au capital social Art. L.225-102 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Ajustements des titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières. Art. R.228-91 du Code de Commerce 		N/A	N/A

Rubrique	Informations pour	Paragraphe	Pages
• Ajustements des titres donnant accès au capital et les stock-options en cas de rachats d'actions Art. R.228.90 et R.225-138 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents Art. 243 <i>bis</i> du Code Général des Impôts		§ 2.4.2	105
• Dépenses et charges non déductibles fiscalement Art. 223 <i>quater</i> du Code Général des Impôts		N/A	N/A
• Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles Art. L.464-2 I al. 5 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Délai de paiement et décomposition du solde des dettes fournisseurs et clients Art. L.441-6-1, D.441-4 du Code de Commerce		§ 1.4.10	76
• Montant des prêts interentreprises Art. L.511-6 du Code Monétaire et Financier		N/A	N/A
• Informations relatives à l'exploitation d'une installation SEVESO (art. L.515-8C de l'environnement) Art. L.225-102-4, L.225-102-5 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Plan de vigilance Art. L.225-102-4, L.225-102.5 du Code de Commerce		N/A	N/A
6.3. Informations portant sur les mandataires sociaux			
• État récapitulatif des opérations sur titres des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et des personnes étroitement liées Art. L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier ; art. 223-26 du Règlement Général de l'AMF		§ 4.2.3	169
6.4. Informations RSE de la Société			
		§ 1.3.11	67
• Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité et des engagements sociétaux en faveur du développement durable, de l'économie circulaire et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités Art. L.225-102-1, al. 5 à 8, R.225-104, R.225-105 et R.225-105-2-II du Code de Commerce		§ 1.3.11	67

DOCUMENTS COMPLÉMENTAIRES

Rubrique	Paragraphe	Pages
Rapport sur les paiements aux gouvernements Art. L.225-102-3 du Code de Commerce	N/A	N/A
Tableau des résultats de la Société au cours de chacun des cinq derniers exercices Art. R.225-102 du Code de Commerce	§ 1.4.11	77
Rapport sur le gouvernement d'entreprise Art. L.225-37-2 à L.225-37-5, L.225-68, L.226-10-1 du Code de Commerce	§ 2	87

5.6 GLOSSAIRE

ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

L'Actif Net Réévalué est l'indicateur financier le plus pertinent pour appréhender l'activité de la Société. Il correspond aux capitaux propres en IFRS (comptes consolidés) de la Société, c'est-à-dire à la valeur totale de ses actifs moins son passif. Il est calculé en procédant à une évaluation des titres de participation sur la base des recommandations de l'*International Private Equity Valuation Organisation* (IPEV) et prend en compte aussi bien les plus-values latentes que les moins-values latentes.

ANR PAR ACTION

L'ANR par action est la valeur des capitaux propres en IFRS (comptes consolidés) de la Société ramenée à une action ordinaire. Il est calculé en divisant les capitaux propres de la Société par le nombre total d'actions ordinaires en circulation. L'ANR par action est net de la quote-part revenant à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, ainsi que des provisions de *carried* des fonds dans lesquels la Société investit.

ACTIONS B

Les actions B sont des actions de préférence attribuées aux membres de l'équipe de gestion des fonds Apax et qui donnent droit à un intéressement à la performance appelé *carried interest*.

ACTION ORDINAIRE

Action conférant les mêmes droits (droit de vote, droit préférentiel de souscription, droit aux dividendes...), de sorte que les droits de leurs titulaires sont proportionnels à la quotité du capital qu'ils détiennent.

BUILD-UP

Acquisition menée par une entreprise reprise en LBO destinée à constituer un groupe plus important, plus rentable grâce aux synergies mises en œuvre et donc avec une meilleure valorisation pour ses actionnaires lors de sa cession ultérieure.

BUSINESS PLAN

Plan de développement stratégique de la Société sur trois à cinq ans avec plan d'action détaillé dans les domaines commerciaux, concurrence, produits, techniques, moyens de production, investissements, hommes, informatique, financiers, etc.

BSA

Un bon de souscription d'actions (BSA) émis par une société donne le droit de souscrire de nouvelles actions de cette société.

CAPITAL-DEVELOPPEMENT

Le capital-développement est un segment du capital-investissement (au même titre que le capital-transmission/LBO) dont le but est de financer des entreprises qui ont atteint une taille significative et sont bénéficiaires. L'investissement en fonds propres, généralement minoritaire, doit servir à financer le développement de l'entreprise.

CAPITAL-INVESTISSEMENT (PRIVATE EQUITY)

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

CLOSING

Étape finale d'une opération avec la signature par l'ensemble des participants (dirigeants et investisseurs financiers) de la documentation juridique (pacte d'actionnaires notamment) et décaissement des fonds.

CARRIED INTEREST

Intéressement à la performance revenant aux équipes des sociétés de gestion calculé sur la base des produits et des plus-values d'un fonds de capital-investissement (généralement 20%).

Dans le cas d'Altamir, l'équipe de gestion perçoit statutairement 20% des gains nets (le *carried interest*) qui se répartissent comme suit : 2% pour l'associé commandité et 18% pour les titulaires d'actions B qui sont les membres de l'équipe de gestion. Depuis la création d'Altamir, le *carried interest* est calculé sur la base du résultat net social retraité. Ce résultat prend en compte les plus-values réalisées et les moins-values latentes (dépréciation sur titres) mais ne prend pas en compte les plus-values latentes contrairement au résultat IFRS qui est utilisé pour établir l'Actif Net Réévalué (ANR).

CO-INVESTISSEMENT

Investissement direct dans une société aux côtés d'un fonds de *Private Equity*, dans des conditions de prix, de terme et de droit équivalentes.

DÉCOTE

Les actions de sociétés de *Private Equity* cotées se négocient souvent avec une décote sur l'ANR, c'est-à-dire à un cours de bourse inférieur à l'ANR par action. La décote est la différence entre le cours de l'action et l'ANR par action, exprimée en pourcentage de l'ANR.

DIVIDENDE

Le dividende est la rémunération versée aux actionnaires en contrepartie de leur investissement au capital de l'entreprise. C'est la part des bénéfices distribuables qui, sur proposition du Conseil de Surveillance et décision de l'assemblée générale, est versée à chaque titulaire d'une action.

DUE DILIGENCE

Ensemble des mesures d'analyse et de contrôle des informations permettant à l'investisseur en capital de fonder son jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives de développement et l'organisation de l'entreprise qui fait l'objet d'un projet d'acquisition.

EBIT

Earnings Before Interest and taxes, il représente le résultat avant intérêts et impôts, l'équivalent du résultat opérationnel.

EBITDA

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation, il représente le résultat avant frais financiers, impôts, amortissements corporels et amortissement du *goodwill*, l'équivalent de l'excédent brut d'exploitation.

EFFET DE LEVIER (LEVERAGE)

Effet multiplicateur de la rentabilité des capitaux propres résultant du recours au financement externe.

ENGAGEMENT DE SOUSCRIPTION

Le capital que chaque investisseur d'un fonds de *Private Equity* accepte d'engager sur la durée du fonds et qui sera appelé au fur et à mesure de la réalisation des investissements.

ESG

Environnement, Social, Gouvernance.

EVERGREEN

Une structure *evergreen* est une société d'investissement à durée indéterminée contrairement aux fonds de *Private Equity* (FPCI) qui ont en général une durée de vie de 10 ans.

FRANCE INVEST (EX-AFIC - ASSOCIATION FRANÇAISE DES INVESTISSEURS POUR LA CROISSANCE)

Association professionnelle créée en 1984 qui regroupe la quasi-totalité des investisseurs en capital en France. Elle a pour mission d'assurer la promotion du capital-investissement et de participer à son développement en fédérant l'ensemble des acteurs de la place (www.franceinvest.eu).

FPCI

Le FPCI (fonds professionnel de capital investissement) est la nouvelle dénomination de l'ancien FCPR (fonds commun de placement à risque). Le FPCI est un fonds d'investissement qui n'a pas de personnalité morale. Il est géré par une société de gestion, agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF), qui agit au nom et pour le compte du FPCI, le représente et l'engage. Ses actifs doivent être constitués, pour 50 % au moins, de titres qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché.

FONDS DE PRIVATE EQUITY

Véhicule regroupant des investisseurs en vue de faire des investissements en capital-investissement et d'en partager les résultats.

FONDS DE FONDS

Fonds de *Private Equity* dont l'activité principale consiste à investir dans d'autres fonds de *Private Equity*. Les investisseurs dans les fonds de fonds peuvent ainsi augmenter leur niveau de diversification.

FONDS LBO (BUYOUT FUND)

Un fonds de *Private Equity* qui acquiert des participations majoritaires dans des sociétés établies.

HONORAIRES DE GESTION

Redevance payée chaque année au gestionnaire d'un fonds pour couvrir les coûts d'exploitation et d'administration du fonds, habituellement un pourcentage du montant souscrit dans le fonds.

HURDLE RATE

Taux de rentabilité minimale accordée aux investisseurs d'un fonds de *Private Equity* en dessous duquel aucun intéressement à la performance n'est payé aux gestionnaires du fonds.

Dans le cas d'Altamir et de sa politique d'investissement mise en place en 2011, il est de 8 % pour les investissements réalisés au travers des fonds Apax, ainsi que pour les co-investissements réalisés aux côtés de ces fonds.

INTERNATIONAL PRIVATE EQUITY AND VENTURE CAPITAL VALUATION GUIDELINES (IPEV)

Recommandations illustrant les meilleures pratiques en matière d'évaluation de portefeuille de capital-investissement.

INTRODUCTION EN BOURSE

L'introduction en bourse est une opération financière qui consiste pour une société à la mise en vente de ses titres de capital, ou actions, sur un marché boursier. Cette ouverture du capital au public permet de lever des capitaux, d'accroître sa notoriété et de faire appel aux marchés financiers en cas de besoin.

INVESTISSEMENT COMPLÉMENTAIRE (FOLLOW-ON)

Un investissement dans une société existante du portefeuille.

INVEST EUROPE (EX-EVCA – EUROPEAN PRIVATE EQUITY & VENTURE CAPITAL ASSOCIATION)

Association professionnelle européenne des investisseurs en *Private Equity*, capital-risque et infrastructures (www.investeurope.eu).

JUSTE VALEUR

La juste valeur (ou *fair value*) est une norme comptable consistant à valoriser les actifs et les passifs sur la base d'une estimation de leur valeur de marché.

LIMITED PARTNERSHIP « LP »

Structure d'investissement fiscalement transparente, principalement utilisée par les gestionnaires anglo-saxons et dont la durée de vie est en général de 10 ans. Le LP est géré par une société de gestion indépendante, le *General Partner* (GP). Il a pour investisseurs des *Limited Partners* (LPs) qui ont une responsabilité limitée et ne sont pas impliqués dans la gestion du fonds au jour le jour, mais reçoivent régulièrement des rapports détaillés sur les participations du fonds.

LBO (LEVERAGED BUYOUT)

Acquisition d'une entreprise par des investisseurs en capital, associés aux dirigeants de l'entreprise achetée, dans le cadre d'un montage financier comportant une proportion plus ou moins importante de dette (effet de levier) et dont le remboursement est prévu par un prélèvement sur les cash-flows futurs.

LTM

Last Twelve Months. S'utilise pour un indicateur financier qui porte sur les 12 derniers mois.

MULTIPLE DE L'INVESTISSEMENT

Mesure la performance des capitaux investis mais ne fait pas intervenir le facteur temps à la différence du TRI et est donc très complémentaire de celui-ci pour apprécier la qualité de la performance réalisée par les investisseurs en capitaux.

MULTIPLE DE DETTE

Le rapport entre la dette et l'Ebitda de l'entreprise.

MULTIPLÉS DE VALORISATION

Le rapport entre la valorisation de l'entreprise et son Ebitda.

NAV TR TOTAL RETURN (TR)

NAV TR (*ANR Total Return*) mesure la performance de l'ANR dividende inclus ; elle est calculée en faisant l'hypothèse que le dividende versé est réinvesti dans la société.

PLUS-VALUE/MOINS-VALUE DE CESSIION

Une plus-value (ou gain en capital) de même qu'une moins-value (perte de valeur à la revente) est la différence positive ou négative entre le montant de la cession d'un titre et son prix d'acquisition.

PRIVATE EQUITY (CAPITAL-INVESTISSEMENT)

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

PUBLIC-TO-PRIVATE (P TO P)

Opération qui consiste à racheter la totalité des actions d'une société cotée avec l'intention de la retirer de la cote.

REFINANCEMENT

Opération qui consiste à modifier la structure d'endettement d'une entreprise, le plus souvent pour augmenter le niveau de la dette et réduire les fonds propres, de manière à faire remonter une partie de leur mise aux investisseurs en *Private Equity*.

RENDEMENT

Le dividende annuel perçu par action, exprimé en pourcentage du cours de bourse.

SCA (SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS)

La société en commandite par actions permet une dissociation complète de la gestion et de la détention du capital dans l'entreprise. En effet, la SCA est une société dont le capital est divisé en actions, mais qui comprend deux catégories d'associés :

- // les commanditaires qui ont la qualité d'actionnaires et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports (la SCA est comparable à une SA de ce point de vue) ;
- // un ou plusieurs commandités qui répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales. C'est parmi eux que

sont choisis généralement le ou les gérants de la société, les actionnaires commanditaires ne pouvant devenir gérants.

Ce sont les statuts qui définissent les modalités de désignation des gérants actuels et futurs. Le ou les gérants sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société. Ils ne peuvent être révoqués que dans les conditions prévues dans les statuts.

SCR (SOCIÉTÉ DE CAPITAL-RISQUE)

Altamir a opté dès l'origine pour le statut de SCR qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le statut de SCR impose certaines contraintes dont les principales sont les suivantes :

- // au moins 50 % de l'actif net doit être constitué de titres de capital (ou donnant accès au capital) émis par des sociétés non cotées en bourse, ayant leur siège dans un État membre de l'Union européenne, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
- // la société ne peut s'endetter que dans la limite de 10 % de l'actif net social.

En contrepartie des contraintes liées à ce statut, la société de capital-risque bénéficie d'un régime fiscal avantageux. De même, les actionnaires des SCR bénéficient sous certaines conditions d'un régime fiscal de faveur.

SORTIE

Cession d'un investissement *via* la vente à un acquéreur stratégique, à un investisseur financier ou *via* une introduction en bourse.

SPIN-OFF

Création d'une entreprise nouvelle, une entité juridiquement et financièrement indépendante de son groupe d'origine.

TAUX DE RENTABILITÉ INTERNE (TRI)

Mesure le taux de rendement annualisé des capitaux investis. Il est utilisé pour mesurer la performance des opérations de capital-investissement.

TOTAL SHAREHOLDER RETURN - TSR (RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE)

Le TSR correspond au taux de rentabilité d'une action sur une période donnée et intègre les dividendes reçus et la plus-value réalisée.

UPLIFT

Différence positive entre le prix de cession d'un investissement et le montant auquel il était valorisé par le gestionnaire du fonds avant la cession.

VALEUR D'ENTREPRISE

La valeur d'une entreprise (*Enterprise Value* ou EV) correspond à la valeur de marché de l'outil industriel et commercial. Elle est égale à la somme de la valeur de marché des capitaux propres (capitalisation boursière si l'entreprise est cotée) et de la valeur de marché de l'endettement net.

Conception et réalisation : SEITOSEI
Crédits photographiques : iStock, Serge Verglas, tous droits réservés.

Document imprimé en France sur papier issu de forêts gérées durablement.





1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris
Tél. : 01 53 65 01 00 - Email : investors@altamir.fr
www.altamir.fr

Société en Commandite par Actions
RCS Paris B 390 965 895