

RAPPORT DE LA GERANCE

À L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE STATUANT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2019

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en assemblée générale afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité de votre Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2019 et de soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice. Nous vous donnerons toutes précisions et tous renseignements complémentaires concernant les pièces et documents prévus par la réglementation en vigueur et qui ont été tenus à votre disposition dans les délais légaux.

En 2019, malgré 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, effaçant largement la baisse enregistrée au quatrième trimestre 2018.

Le marché du Private Equity a connu encore 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.

Progression de l'ANR¹ par action

- 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 %.
- 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 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.

1. Activité de la Société et perspectives d'avenir

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 4 fonds de co-investissement, les FPCI Phénix, APIA Vista, APIA Cypres, 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 2 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€ (dont 5M€ en co-investissement) 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 10 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 4 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 1er 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 AHO20, qui détient 2 participations, Alain Afflelou et THOM Group.

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 pour 341,7M€ (154,9M€ en 2018) et revenus pour 36,2M€ (0,8M€ en 2018).

Les 341,7M€ de cessions totales se décomposent 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,
 - La société 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,
- 3,9M€ liés à la cession par Vocalcom de l'une de ses divisions,
- 3,8M€ issus du refinancement opéré par ThoughtWorks,
- 2,5M€ de dividendes reçus d'Alain Afflelou,
- 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 à investir 278M€ dans le fonds Apax France VIII. À fin décembre 2019, le montant restant à appeler se monte à 6,9M€ sur un engagement global 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 9 investissements, dont 7 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'élevaient à 68,7M€.

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 6 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 3 investissements dont les 2 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 6 investissements dont les 2 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 2 nouveaux fonds de 10^{ème} 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 deux acquisitions en décembre 2019. 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 4 secteurs de spécialisation d'Altamir.

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.

ÉVÉNEMENTS POST CLOTURE

Apax Partners LLP a signé un accord portant sur la cession de la société italienne Engineering Group, ce qui devrait représenter un montant de 6,6M€ pour Altamir.

Apax Partners LLP a également 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, ce qui devrait représenter un montant de 7,5M€ pour Altamir.

Enfin, Apax Digital a annoncé un nouvel investissement en début d'année.

L'épidémie de coronavirus, en cours lors de la finalisation de ce document, pourrait avoir un impact sur l'économie et donc peser sur la performance des sociétés du portefeuille. La Gérance en a tenu compte pour l'année 2020.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION DU DIVIDENDE

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

Le gérant avait 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. Toutefois, le contexte d'incertitude majeure créé par pandémie de COVID-19 a conduit le Conseil lors de sa réunion du 8 avril 2020, à réviser à la baisse le dividende proposé pour le fixer à 0,66€ par action.

À titre d'illustration, le calcul du dividende est présenté dans le tableau ci-dessous pour les exercices 2019, 2018 et 2017. Le dividende proposé au titre de 2019 est stable par rapport à 2018.

	Calcul du dividende 2019	Calcul du dividende 2018	Calcul du dividende 2017
Assiette	ANR au 31/12/2019	ANR au 31/12/2018	ANR au 31/12/2017
Montant	1 013,2M€	792,9M€	786,6M€
Taux	2,4%	3%	3%
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	24 098 119€	24 098 119€	23 732 996€
Dividende par action ordinaire	0,66€	0,66€	0,65€

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		
	Dividendes	Autres revenus distribués aux associés commandités	Revenus éligibles à la réfaction
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 auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau

(3) dont 13 741 821€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 23 732 996€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau

INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Le marché du *Private Equity* connaît 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 ont été très actifs aussi bien pour les investissements, qui se sont élevés à 152,6Mds€, contre 171,6Mds€ en 2018, que pour les désinvestissements par le biais des fusions/acquisitions qui ont atteint 118,8Mds€, contre 137,1Mds€ en 2018 (source : Mergermarket).

PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE RESULTATS

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.

POLITIQUE DE COMMUNICATION FINANCIERE

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 organise notamment deux réunions d'information par an, ouvertes aux analystes et investisseurs.

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

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

Toutes les informations concernant le portefeuille et les résultats de la Société sont diffusées sur son site Internet bilingue : www.altamir.fr

2. INFORMATIONS FINANCIERES

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.

RESULTATS CONSOLIDES (IFRS)

<i>(en milliers d'euros)</i>	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
RESULTAT 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
RESULTAT 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€.

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

Les plus-values nettes de cession de la période, qui s'élèvent à 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 CONSOLIDE (IFRS)

<i>(en milliers d'euros)</i>	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 carried interest revenant aux commandités et porteurs d'actions B	28 743	10 157	29 695
Provision carried interest des fonds	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 8

*AHO20 (anciennement Apax France VII) a été réintégré au portefeuille dans les actifs non courants

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 DECEMBRE 2019	1 013 220

RESULTAT SOCIAL DE LA SOCIETE

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
ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES			
RESULTAT NET	155 827	11 139	69 887

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

Un montant net de 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 brutes réalisées	197 911	21 430	79 235
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	0	0
S/TOTAL GAINS REALISES DE L'EXERCICE	197 911	21 430	79 235
Charges liées aux cessions de la période	-20 892	-3 201	-7 739
Dotations aux provisions pour <i>carried interest</i>	-27 938	-3 847	-3 337
Provisions pour dépréciation	-7 657	-20 255	-39 744
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
RESULTAT DES OPERATIONS 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 pas 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 2 derniers postes s'élèvent respectivement à 20,9M€ et 27,9M€ au titre de l'exercice écoulé.

BILAN SOCIAL DE LA SOCIETE

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 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	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 IMMOBILISE	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.

<i>(en milliers d'euros)</i>	2019	2018	2017
Capital	219 260	219 260	219 260
Primes	107 761	107 761	107 761
Réserves	255 156	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 carried interest des fonds Apax	43 305	15 367	11 520
S/TOTAL PROVISIONS	43 305	15 367	11 520
Dettes financières	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. Les autres dettes sont principalement composées des dettes vis-à-vis des fonds Apax Digital et Development.

Au 31 décembre 2019, les engagements hors bilan se montent à 639,6M€ :

- 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.

POLITIQUE ET METHODES 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 <u>plus</u> d'un an :	Pour les participations non-cotées détenues depuis <u>moins</u> d'un an :	Pour les sociétés cotées :
<p>Les valorisations sont généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes).</p> <p>Apax Partners SAS peut appliquer un ajustement* à la baisse allant jusqu'à 20%.</p> <p>Apax Partners LLP n'apporte en principe aucun ajustement car leurs investissements étant réalisés dans des sociétés de tailles plus importantes.</p>	<p>Apax Partners SAS valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières.</p> <p>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.</p>	<p>Au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.</p>

* 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.

3. ÉVOLUTION DES COURS DE BOURSE

Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1^{er} janvier 2019 au 31 décembre 2019 (source Euronext)

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
Cours	€17,50	€12,44	1 032 200
<hr/>			
	Au 31/12/2019	Au 31/12/2018	
Cours	€16,65	€12,64	

Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018 (source Euronext)

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
Cours	€17,34	€12,50	9 149 952*
<hr/>			
	Au 31/12/2018	Au 31/12/2017	
Cours	€12,64	€15,24	

* Hors quantité de titres apportée à l'offre publique d'achat initiée par Amboise SAS en mai 2018
Altamir est dans l'échantillon composant les indices CAC Financials et CAC All-Shares.

4. ACTIONNARIAT

En application de l'article L.233-13 du Code de Commerce, nous vous signalons l'identité des personnes détenant directement ou indirectement au 31 décembre 2019 plus de 5 %, de 10 %, de 15 %, de 20 %, de 25 %, de 30 %, de 33,33 %, de 50 %, de 66,66 %, de 90 %, ou de 95 % du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales.

Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2019 :

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%
TT Investissements	1 852 602	5,07%	1 852 602	5,07%	1 852 602	5,08%
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95%	36 512 301	100%	36 484 466	100%
Actions B	18 582	0,05%				
TOTAL GENERAL	36 530 883	100%		100%		100%

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.

La société n'ayant pas de salarié, la participation des salariés au capital (article L225-102 du Code de commerce) est donc nulle.

5. CONVENTIONS REGLEMENTEES

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 règlementée 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€.

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.

Il est précisé que 4 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 3 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.

6. ORGANES SOCIAUX ET CONTROLE DE LA SOCIETE

Le mandat de trois des quatre membres du Conseil de Surveillance vient à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 28 avril 2020.

Pour rappel, le Conseil de Surveillance est présidé par M. Jean-Hugues Loyez depuis le 3 mars 2015.

Il sera proposé, lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2020, de reconduire pour deux années dans leurs fonctions de membre du Conseil de Surveillance, M. Jean-Hugues Loyez, Mme Anne Landon et M. Jean Estin.

La liste des mandats et fonctions exercés par les membres du Conseil de Surveillance figure dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise. Tous ces mandats sont exercés hors groupe.

Par ailleurs, la notice biographique des membres du Conseil figure dans le paragraphe « Conseil de surveillance » §2.1.3 du Document de Référence.

Depuis l'Assemblée générale du 29 avril 2019, le Conseil de surveillance, qui comprend 2 hommes et 2 femmes, respecte les règles en matière de parité homme-femme.

7. RESSOURCES DE LA SOCIETE

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 et elle travaille actuellement à l'extension de ses montants pour les porter au maximum autorisé, à savoir 10 % de la situation nette sociale (71M€ au 31 décembre 2019).

8. LIQUIDITE DU TITRE

POUVOIRS DE LA GERANCE EN MATIERE DE RACHAT D' ACTIONS

Il est rappelé que l'assemblée générale du 29 avril 2019 a autorisé la gérance à procéder à l'achat d'actions de la Société dans la limite de 1 % du capital (le cas échéant ajusté) afin d'assurer l'animation et la liquidité de l'actions dans le cadre d'un contrat de liquidité AMAFI, pendant une durée de 18 mois. Le prix maximum d'achat par action s'élève à 20€ et le montant maximal du programme s'élève à 7 302 460,20€. Il est précisé que ces opérations ne peuvent pas être effectuées en période d'offre publique et que la Société n'entend pas utiliser de produits dérivés.

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 31/12/2019.

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 globale au nominal 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.

NOUVEAU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS PROPOSE A LA PROCHAINE ASSEMBLEE GENERALE

Un nouveau programme de rachat d'actions sera 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.

9. OPERATIONS SUR LES TITRES ALTAMIR REALISEES 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€ / 1 043

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	2 028€
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	16,90€ / 120

10. CAPITAL SOCIAL

Au 31 décembre 2019, le capital social est fixé à la somme de 219 259 626€. Il 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.

La Société n'a pas attribué de stock-options ni d'actions gratuites.

11. CONSEQUENCES SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE – INSTALLATIONS SEVESO

La Société n'employant pas de personnel et n'effectuant aucune activité commerciale ni industrielle, aucun élément n'est à signaler dans cette section du rapport de gestion.

12. PRINCIPAUX RISQUES FINANCIERS LIES AU CHANGEMENT CLIMATIQUE

La société n'a pas d'activité commerciale ni industrielle. Néanmoins, investissant dans des sociétés qui ont en une, elle est indirectement concernée par les activités de ces dernières et est donc ainsi soumise aux risques liés au changement climatique qui pourrait avoir un impact financier sur la valorisation de son portefeuille.

L'ensemble de ces risques est pris en compte lors de la décision d'investissement dans une nouvelle société. Ces aspects sont plus particulièrement suivis par les personnes en charge de l'ESG au sein des 2 sociétés de gestion, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Ils font l'objet d'une revue annuelle et peuvent influencer sur la valorisation des sociétés en portefeuille.

13. PRINCIPAUX RISQUES, INCERTITUDES AUXQUELS LA SOCIETE EST CONFRONTEE ET INDICATIONS SUR L'UTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS PAR L'ENTREPRISE

INTRODUCTION

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

Il est enfin précisé que les porteurs de parts des FPCI gérés par Amboise Partners SA, Apax Partners SAS et les investisseurs dans les fonds gérés par Apax Partners LLP, qui sont des professionnels investissant des montants significatifs dans une perspective de long terme, disposent d'informations sur les participations acquises en co-investissement avec Altamir plus détaillées que celles mises à la disposition des actionnaires de la Société. Ces informations leur sont communiquées conformément aux pratiques communément admises sur le marché du capital investissement et aux Règlements des FPCI. Il est rappelé que, dans l'hypothèse où ces informations constitueraient des informations privilégiées au sens de la réglementation applicable, ces investisseurs doivent s'abstenir d'intervenir sur les titres d'Altamir.

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

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 gérés par 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 CONTROLES PERIODIQUES SUR LE CONTROLE INTERNE ET LA BONNE APPLICATION DES REGLES SPECIFIQUES 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 logiciels :

- 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.

DESCRIPTION DES FACTEURS DE RISQUES ET DE LEUR MAITRISE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le Document d'Enregistrement Universel 2019 et repris dans le présent rapport du gérant, avant de se décider à acquérir ou souscrire des valeurs mobilières de la Société. Ces risques sont ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. 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.

Synthèse des 5 principales catégories de risques

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 OPERATIONNELS				
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 MARCHE				
Forte baisse des multiples des sociétés du portefeuille entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Elevé	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
Evolution défavorable des taux de change	Modéré	Possible	Faible	Stable
RISQUES LIES AUX HOMMES CLES				
Départ, indisponibilité prolongée ou décès de MT	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 OPERATIONNELS**

CONTRE PERFORMANCE DES SOCIETES 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-flow 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 LIQUIDITE 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.

A 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.

CAPACITE A 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 MARCHE

FAIBLE LIQUIDITE DU TITRE ALTAMIR :

Du fait d'un flottant de taille réduite (35%) le nombre d'actions Altamir échangé 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'acquiescer 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.

FORTE BAISSSE 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.

A 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 scénari de création de valeur réalisés par les équipes des sociétés de gestion des fonds Apax n'intègrent pas en général pas 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.

- **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.

EXCES DE TRESORERIE :

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.

Etant 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'INTERET :

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.

EVOLUTION DEFAVORABLE 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 euro. Néanmoins, ces fonds ont eux-mêmes une stratégie d'investissement mondiale et certains investissements, libellés en devise, 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. A titre illustratif, la part des investissements libellés en devises s'élève à 35,6% au 31/12/2019.

- RISQUES LIES AUX HOMMES CLES

DEPART, INDISPONIBILITE PROLONGEE OU DECES 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 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 Mr Maurice Tchenio, un plan de succession a été défini au plan organisationnel. Il en est de même au niveau capitalistique.

DEPART, INDISPONIBILITE PROLONGEE OU DECES D'UN DES ASSOCIES 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 1er-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.

Mesures de gestion 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.

14. DROITS DE VOTE

Il est rappelé que l'assemblée générale du 24 avril 2014, aux termes de la quatorzième résolution à caractère extraordinaire, a écarté expressément l'application d'un droit de vote double et s'est, de ce fait, prononcée en faveur du maintien du droit de vote simple suite à la loi visant à reconquérir l'économie réelle n°2014-384 du 29 mars 2014 (dite Loi Florange).

15. REDUCTION DU CAPITAL SOCIAL CORRELATIVE AU RACHAT D' ACTIONS DE PREFERENCE DITES « ACTIONS B »

Dans le cadre des dispositions de l'article 10.3 des statuts et de l'article L. 228-12 du Code de commerce, la Société a procédé au rachat d'actions de préférence dite « actions B » au nominal (€10 par action) à concurrence de 11 173 actions au mois de mai 2015 et de 991 actions au mois de décembre 2015.

Le Conseil de Surveillance a été consulté le 30 mars 2015 pour la première opération et le 1er décembre 2015 pour la seconde. Il a autorisé ces conventions relevant des dispositions de l'article L. 226-10 du Code de commerce (conventions réglementées).

La gérance a établi les rapports requis en la matière. Les commissaires aux comptes ont été informés et ont établi leurs propres rapports. Ces documents ont été mis en ligne sur le site internet de la Société.

La société n'ayant pas vocation à conserver ces actions B à court terme, il a été proposé, lors de l'Assemblée Générale du 15 avril 2016, de procéder à leur annulation et à la réduction du capital social corrélative, ce dernier aurait été ainsi ramené de 219 259 626 euros à 219 137 986 euros. Cette résolution n'a pas été adoptée, les actions B ont donc été conservées.

Quand tous les investissements 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 conservées seront, à cette occasion, revendues aux différents bénéficiaires.

16. DELAIS 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 <u>reçues</u> 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 <u>émises</u> non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranche de retard de paiement												
Nombres de factures concernées	7					10						
Montant total des factures concernées TTC	110 810,55 €	171 975,23 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	171 975,23 €						
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	1,22%	1,89%	0,00%	0,00%	0,00%	1,89%						
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											

ANNEXE I AU RAPPORT DE LA GERANCE

TABLEAU DES RESULTATS STATUTAIRES ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (ARTICLE R.225-102 DU CODE DE COMMERCE)

DATE D'ARRETE	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Nombre d'actions de préférence B sans droit de vote	18 582	18 582	18 582	18 582	18 582
Nombre maximal d'actions B futures à créer:					
- par conversion/remboursement d'obligations					
- par exercice de BSAb	37 164	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	16 256 563	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	34 368 929	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, oeuvres 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.

ANNEXE II AU RAPPORT DE LA GERANCE

Prises de participations ou de contrôle par Altamir dans des sociétés françaises au cours de l'exercice 2019 (en % de capital et de droits de vote)

La Société effectuée une opération en direct en 2019 en proposant aux porteurs de parts du FCPI Apax France VII (renommé AHO20) de racheter leurs parts sur la base de la valeur liquidative du 30 juin 2019. Cette opération s'est soldée par l'acquisition de 80,4% des parts B et 54,7% des parts C du fonds.

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