

# RAPPORT DE LA GERANCE

---

## À L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE STATUANT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2020

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 2020 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 2020, dans un environnement marqué par la crise sanitaire liée à la Covid-19, la situation économique a connu 2 phases : une en début d'année avec un très fort ralentissement de l'activité lié aux différentes mesures de confinement mises en place à travers le monde ; une seconde à partir du mois de mai marquée par un net redémarrage de l'économie.

Dans ce contexte, le marché du Private Equity a réalisé une très bonne année, avec des niveaux records en termes de montant investi et désinvesti, et des multiples de valorisation qui ont poursuivi leur ascension pour atteindre en Europe le niveau record de 12,6x EBITDA.

Dans ce contexte, Altamir a connu une activité soutenue. La Société a investi et engagé 113,1M€, principalement au travers de huit nouveaux investissements – en Europe et aux États-Unis – pour un montant total de 103,8M€. En matière de désinvestissements, le montant des cessions totales et partielles réalisées sur l'année s'élève à 158,9M€. Les sociétés du portefeuille ont continué à enregistrer de très bonnes performances opérationnelles, principalement du fait de la croissance organique mais également des acquisitions réalisées sur l'année.

### **Progression de l'ANR<sup>1</sup> par action**

- L'Actif Net Réévalué (ANR), calculé en normes IFRS, est de 30,90€ par action au 31 décembre 2020, part des commanditaires titulaires d'actions ordinaires. En incluant le dividende de 0,66€ par action versé en mai 2020, la hausse de l'Actif Net Réévalué par action ressort à 13,7 % sur l'année 2020, après une progression record de 30,8 % en 2019. Hors dividende, la progression est de 11,4 % par rapport au 31 décembre 2019 (27,75€).
- 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 13,1%.
- Le résultat net consolidé se traduit par un résultat positif de 139,1M€ au 31 décembre 2020 (contre 245,1M€ au 31 décembre 2019). 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*.

---

<sup>1</sup> 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 2020**

---

Sont inclus, dans les chiffres ci-après, l'ensemble des FPCI et fonds dans lesquels Altamir investit ou co-investit.

#### **Investissements**

#### **La Société a investi et engagé 113,1M€ au cours de l'exercice 2020, contre 198,5M€ en 2019.**

1) 103,8M€ (102,5M€ en 2019) dans 8 nouveaux investissements :

- 80,2M€ au travers et aux côtés du fonds Apax France X dans 3 nouvelles sociétés :
  - 29,7M€ dans la société Mentaal Beter ; spécialisée dans les services innovants en matière de santé mentale, la société est implantée dans plus de 120 sites aux Pays-Bas, où elle dispose d'un réseau de cabinets majoritairement détenus en propre. La transaction devrait être finalisée au cours du premier trimestre 2021,
  - 16,2M€ engagés dans Groupe Crystal, un leader du conseil en gestion de patrimoine,
  - 34,3M€ - dont 10,0M€ en co-investissement - dans la société Odigo, leader des solutions de Contact Center as a Service (CCaaS) principalement destinées aux grandes entreprises,
- 24,8M€ au travers du fonds Apax X LP dans 5 nouvelles sociétés :
  - 3,2M€ investis dans la société My Case, qui offre des solutions logicielles destinées aux professions juridiques,
  - 7,7M€ investis dans la société Cadence Education, un leader dans l'éducation des jeunes enfants en Amérique du Nord,
  - 5,3M€ investis dans la société Kar Global, un fournisseur de solutions technologiques et marketing pour la revente en gros de véhicules,
  - 5,2M€ investis dans la société InnovAge, société spécialisée dans les prestations sociales et médicales pour le maintien à domicile des personnes malades ou âgées dans le cadre du programme PACE (Program for All inclusive Care of the Elderly) aux Etats-Unis,
  - 3,3M€ investis au travers d'un accord avec la société indienne 3i Infotech pour racheter son activité de fourniture de logiciels dédiés aux secteurs financier, bancaire et des assurances : cette activité, qui fera l'objet d'un carve-out, opérera sous le nom Azentio Software,
- Un ajustement négatif de 1,2M€ sur les montants définitifs investis dans certaines sociétés.

2) 1,7M€ (respectivement 1,0M€ et 0,7M€) dans les fonds Apax Development et Apax Digital suite aux nouveaux investissements réalisés en 2020,

3) 7,6M€ d'investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille :

- dont 2,6M€ pour renforcer la solidité financière de deux participations, un investissement de 1,3M€ dans Lexitas pour financer différentes acquisitions complémentaires et un investissement de 0,8M€ dans Tosca pour financer l'acquisition de Contraload ;
- le solde, soit 5,1M€, correspondant à des investissements complémentaires dans plusieurs sociétés du portefeuille.

#### **Cessions**

#### **Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à 158,9M€ (377,9M€ en 2019) et se décompose en produits de cessions pour 158,2M€ (341,7M€ en 2019) et revenus pour 0,7M€ (36,2M€ en 2019).**

Les 158,2M€ de produits de cessions se décomposent en :

- 64,9M€ issus de la cession de SK FireSafety Group.,

- 13,3M€ liés à la cession du solde de la participation dans Amplitude,
- 13,1M€ liés à la cession partielle de la société ECI,
- 12,7M€ liés à la cession partielle de la société ThoughtWorks,
- 10,2M€ issus de la cession dans la participation dans Neuraxpharm,
- 9,3M€ issus de la cession dans la participation dans Idealista,
- 8,2M€ liés à la cession de la société Boats Group,
- 6,9M€ provenant de la cession de la société Engineering Group,
- 5,1M€ de produits complémentaires issus de la cession d'Altran,
- 4,4M€ de produits de cession suite à l'introduction en bourse de Duck Creek Technologies,
- 2,1M€ suite à la cession partielle de Genius Sports Group,
- 1,2M€ suite à la cession partielle de Paycor à un consortium d'investisseurs,
- 2,5M€ suite aux *dividend recap* de ADCO, Attenti et Safetykleen,
- Le solde, soit 4,3M€, recouvre les différents produits reçus sur le reste du portefeuille.

Les 0,7M€ de revenus sont principalement issus du dividende versé par Neuraxpharm.

### **Trésorerie nette**

La trésorerie nette d'Altamir au 31 décembre 2020 ressort dans les comptes sociaux à 42,2M€ contre une trésorerie nette de 79,1M€ au 31 décembre 2019.

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 60M€ (55M€ au 31 décembre 2020). Elle 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 73,6M€ au 31 décembre 2020.

### **Engagements**

Le fonds Aho20 (anciennement 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'est engagée à investir 276,7M€ dans le fonds Apax France VIII. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2020.

Altamir s'est engagée à investir 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2020. Le fonds est susceptible de rappeler 3,8M€ de distributions.

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 319M€. Au 31 décembre 2020, le fonds est totalement investi, mais le dernier investissement réalisé en février 2020 n'a pas encore été appelé, car financé par des lignes de crédit. Au 31 décembre 2020, le montant appelé est de 285,9M€, les capitaux restant à appeler s'élevaient à 33,1M€.

Altamir s'est engagée à investir 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Le montant des capitaux restant à appeler s'élève à 3M€ au 31 décembre 2020. Le fonds est également susceptible de rappeler 6,9M€ de distributions.

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 2020 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 2020 est de 5M€. Le fonds a déjà réalisé 4 investissements dont le dernier a été financé par des lignes de crédit. Le montant des capitaux restant à appeler s'élève à 10M€ au 31 décembre 2020.

Altamir s'est engagée à investir 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds a déjà réalisé 10 investissements dont les 3 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 2,5M\$ (1,9M€) au 31 décembre 2020.

Altamir s'est engagée à investir 350M€ dans 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. Le fonds a déjà réalisé 3 investissements dont un seul est finalisé au 31 décembre 2020. A cette même date, le fonds a réalisé un seul appel de fonds pour 8,8M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent donc à 341,2M€.

Altamir s'est engagée à investir 180M€ dans le fonds Apax X LP. Le fonds a déjà réalisé 7 investissements dont le dernier n'est pas finalisé au 31 décembre 2020. Le fonds a réalisé un seul appel de fonds pour 2,2M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent donc à 177,8M€. En janvier 2021, la Gérance a décidé de porter à 200M€ l'engagement d'Altamir dans le fonds.

Enfin, certaines participations de co-investissement ont été rassemblées dans un FPCI dénommé Astra. Altamir est l'unique investisseur de ce fonds d'une taille de 65,5M€ et qui a été appelé pratiquement intégralement dès sa constitution. Au 31 décembre 2020, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€.

L'engagement total résiduel maximum est donc de 598,4M€, dont 136,0M€ déjà investis mais non appelés.

## **Portefeuille**

Le portefeuille au 31 décembre 2020 est constitué de 55 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 28 mai 2020.

Afin d'améliorer la gestion de ses participations, la Société a décidé de rassembler certains de ses co-investissements dans un FPCI dénommé Astra. A cette occasion, elle a également apporté des titres IVO Fixed Income. La Société consolide ce véhicule à 100%.

L'épidémie de coronavirus, toujours 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 la détermination des valorisations à fin décembre 2020 et de ses objectifs pour l'année 2021.

## **ÉVÉNEMENTS POST CLOTURE**

---

Le 26 février dernier, Altamir a cédé pour 104 millions d'euros sa quote-part dans le capital de THOM Group (qui était détenu directement et via le fonds AHO20), et a réinvesti 100 millions d'euros, en partenariat avec l'équipe de direction et de nouveaux actionnaires, pour acquérir l'intégralité du capital de holding de contrôle de la société, en devenant ainsi l'actionnaire de référence.

Apax Partners SAS a signé un accord portant sur la cession partielle de la société Expereo, dont elle restera actionnaire minoritaire, aux côtés de son nouvel actionnaire, Vitruvian Partners, et de l'équipe de direction. Elle a également annoncé la cession de la société Sandaya (leader de l'hôtellerie de plein air) à un fonds géré par InfraVia.

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, via le fonds Apax X LP, des sociétés PIB Group, un leader du courtage en assurances, et Herjavec Group, un spécialiste des solutions de cybersécurité.

Par ailleurs, suite à la cession par Apax Partners LLP de sa participation dans Idealista (qui était détenue via le fonds Apax VIII LP) et au rachat par cette dernière de la société www.casa.it, le fonds Apax X LP a pris une participation minoritaire dans la société aux côtés de ses nouveaux actionnaires. Apax Partners LLP a également annoncé le début de la cotation sur le Nasdaq des titres de la société InnovAge dont le cours de bourse traduit un *uplift* supérieur à 100 % pour Altamir.

## 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 a pris acte de la position du Conseil de Surveillance de fixer le dividende à verser à 1,09€, dont 0,92€ au titre de l'exercice 2020 (soit 3% de l'ANR au 31/12) et 0,17€ correspondant à un rattrapage au titre de l'exercice 2019. Ce dernier montant correspond à la différence entre 3% de l'ANR au 31 décembre 2019 et le dividende qui a finalement été versé au titre de l'année 2019 suite à la révision à la baisse du dividende proposé à l'Assemblée Générale de 2020.

À titre d'illustration, le calcul du dividende est présenté dans le tableau ci-dessous pour les exercices 2020, 2019 et 2018. Le dividende proposé au titre de 2020 est ainsi en forte hausse par rapport à 2019.

	Calcul du dividende 2020	Calcul du dividende 2019	Calcul du dividende 2018
Assiette	ANR au 31/12/2020	ANR au 31/12/2019	ANR au 31/12/2018
Montant	1 128,2M€	1 013,2M€	792,9M€
Taux	3,5%	2,4%	3%
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	39 798 408€	24 098 119€	24 098 119€
Dividende par action ordinaire	1,09€	0,66€	0,66€
Dividende par action ordinaire proforma du rattrapage 2019	0,92€	0,83€	0,66€

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	
2019	33 641 180€ <sup>(1)</sup>	1 060 340€	-
2018	24 098 119€ <sup>(2)</sup>	0€	-
2017	34 368 928€ <sup>(3)</sup>	1 181 770€	-

(1) dont 9 543 062€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 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) 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.

(3) 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

## INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Le marché du Private Equity continue de connaître un fort développement. En 2020, les levées de fonds en Europe se sont élevées à 592Mds\$, en hausse de + 8 % par rapport à 2019, se rapprochant

du record de 2018 (628Mds\$ - source : rapport Bain sur le marché du Private Equity).

Si le nombre d'opérations s'inscrit en baisse de 24 % par rapport à l'année passée, le montant total de l'activité reste globalement stable, ce qui signifie qu'elle a été soutenue par des opérations de taille significative.

Les investissements en Europe se sont élevés à 181,0Mds€ en 2020 contre 156,9Mds€ en 2019. Quant aux désinvestissements par le biais des fusions/acquisitions, ils ont atteint 169Mds€ en 2020 contre 129,3Mds€ en 2019.

## **PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE RESULTATS**

---

Pour les 5 prochaines années, sauf évènement extérieur majeur, la gérance table sur un montant total investi de 170M€ par an en moyenne – incluant les investissements complémentaires, et sur un montant de produits de cession de 230M€ par an en moyenne.

La performance des sociétés en portefeuille devrait rester bien orientée, avec une croissance organique de l'EBITDA moyen d'environ 7% par an.

## **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.

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

Toutes les informations concernant le portefeuille et les résultats de la Société sont diffusées sur son site Internet bilingue : [www.altamir.fr](http://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 2020, l'Actif Net Réévalué (ANR) calculé en normes IFRS atteint 30,90€ par action, part des commanditaires porteurs d'actions ordinaires, soit une hausse de 13,7 % en incluant le dividende de 0,66€ versé au cours de l'exercice. Cette variation représente une hausse de 11,4 % sur un an (27,75€ au 31 décembre 2019).

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

### **RESULTATS CONSOLIDES (IFRS)**

---

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Variation de juste valeur du portefeuille	194 063	234 174	79 271
Écarts de valorisation sur cessions de la période	24 743	82 123	-10 535
Autres revenus nets du portefeuille	652	130	756
<b>RESULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS</b>	<b>219 458</b>	<b>316 427</b>	<b>69 492</b>
Achats et autres charges externes	- 28 274	- 24 034	- 23 657
Résultat opérationnel brut	191 003	292 105	45 576
Résultat opérationnel net	150 355	234 400	31 576
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	-11 257	10 656	-1 270
<b>RESULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES</b>	<b>139 098</b>	<b>245 056</b>	<b>30 306</b>

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 27 avril 2021 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 se soldant par un bénéfice de 139 098 262€.

Les 194M€ de variation de juste valeur de l'année 2020 s'expliquent principalement par la forte hausse des multiples de valorisation des sociétés en portefeuille ainsi que par la croissance de leur EBITDA.

Les plus-values nettes de cession de la période, qui s'élèvent à 25M€, 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 0,7M€, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés du fonds Apax IX LP.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 28,3M€ TTC, en hausse de 17,6% par rapport à 2019 pour une croissance de 13,7% de l'ANR. Cette variation est liée à la hausse des honoraires facturés par la gérance et la hausse des frais prélevés par les fonds (voir note 17 des comptes consolidés). En 2019, les achats et autres charges externes étaient restés stable alors que l'ANR connaissait une croissance de 27,8%.

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>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Total actifs non courants	1 267 086	1 060 054	999 201
Total actifs courants	93 516	113 352	25 375
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 360 602</b>	<b>1 173 407</b>	<b>1 024 576</b>
Total capitaux propres	1 128 247	1 013 220	792 929
Provision carried interest revenant aux commandités et porteurs d'actions B	19 693	28 743	10 157
Provision carried interest des fonds	99 211	98 887	59 769
Autres passifs courants	113 451	32 557	161 721
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 360 602</b>	<b>1 173 407</b>	<b>1 024 576</b>

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 France X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X 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 2019	1 013 220
Résultat IFRS de la période	139 098
Opérations sur actions propres	7
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	-24 079
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2020</b>	<b>1 128 247</b>

## 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 2020 est de 62,2M€, à comparer à un résultat de 155,8M€ pour l'exercice 2019.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 27 avril 2021 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2020 se soldant par un bénéfice de 62 244 603€.

Il se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Résultat des opérations en revenus	-11 599	-9 280	-10 568
Résultat des opérations en capital	73 689	164 980	21 771
Produits exceptionnels	170	131	85
Charges exceptionnelles	16	5	149
<b>ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES</b>			
<b>RESULTAT NET</b>	<b>62 245</b>	<b>155 827</b>	<b>11 139</b>

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 0,6M€ a été doté en 2020 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 10,6M€ TTC contre 9,1M€ en 2019. Cette hausse s'explique par la hausse de la base de calcul, à savoir les capitaux propres sociaux (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>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Plus-values brutes réalisées	67 654	197 911	21 430
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	0	0
<b>S/TOTAL GAINS REALISES DE L'EXERCICE</b>	<b>67 654</b>	<b>197 911</b>	<b>21 430</b>
Charges liées aux cessions de la période	-46 090	-20 892	-3 201
Dotations aux provisions pour <i>carried interest</i>	0	-27 938	-3 847
Provisions pour dépréciation	-7 390	-7 657	-20 255
Reprises de provisions sur titres de participations	55 997	15 136	19 054
<b>S/TOTAL PRODUITS LATENTS</b>	<b>70 171</b>	<b>-41 351</b>	<b>-8 249</b>
Revenus liés, intérêts et dividendes	3 518	8 420	8 591
<b>RESULTAT DES OPERATIONS EN CAPITAL</b>	<b>73 689</b>	<b>164 980</b>	<b>21 771</b>

Les plus-values brutes réalisées, qui s'élèvent à 67,7M€ 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 ou en charge une fois que le fonds a soldé le *catch-up*). Ces 2 derniers postes s'élèvent respectivement à 7,3M€ et 38,8M€ au titre de l'exercice écoulé.

## BILAN SOCIAL DE LA SOCIETE

Le total du bilan au 31 décembre 2020 s'élève à 809,1M€ contre 763,6M€ au 31 décembre 2019.

Il se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	656 725	478 442	566 564
Titres de participation	55 875	54 439	61 635
Créances rattachées aux titres de participation	11 448	12 300	33 484
Autres immobilisations financières	997	71 424	904
<b>S/TOTAL ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>725 045</b>	<b>616 606</b>	<b>662 586</b>
Créances diverses	30 167	60 371	14 374
Valeurs Mobilières de Placement	49 239	81 892	15 000
Disponibilités	1 044	4 660	4 849
Charges constatées d'avance	28	25	34
<b>S/TOTAL ACTIF CIRCULANT</b>	<b>80 450</b>	<b>146 948</b>	<b>34 257</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>805 524</b>	<b>763 554</b>	<b>696 843</b>

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>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Capital	219 260	219 260	219 260
Primes	107 761	107 761	107 761
Réserves	346 281	225 156	238 023
Report à nouveau	39	19	91
Résultat de l'exercice	62 245	155 827	11 139
<b>S/TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>735 585</b>	<b>708 022</b>	<b>576 274</b>
Provision pour carried interest des fonds Apax	0	43 305	15 367
<b>S/TOTAL PROVISIONS</b>	<b>0</b>	<b>43 305</b>	<b>15 367</b>
Dettes financières	8 090	7 475	33 422
Dettes fournisseurs	1 777	502	1 760
Autres dettes	60 072	4 251	70 020
<b>S/TOTAL DETTES</b>	<b>69 939</b>	<b>12 227</b>	<b>105 202</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>805 524</b>	<b>763 554</b>	<b>696 843</b>

Les dettes financières correspondent aux lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2020. Les autres dettes sont principalement composées des dettes vis-à-vis des fonds Apax France X et Apax X LP.

Au 31 décembre 2020, les engagements hors bilan se montent à 598,4M€:

- 33,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax France IX ;
- 341,3M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax France X ;
- 3,0M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax IX LP et 6,9M€ de distributions rappelables ;
- 197,8M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax X LP ;
- 10,0M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Development ;
- 3,8M€ de distributions rappelables dans le fonds Apax VIII LP ;
- 1,9M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital ;

- 0,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Astra;
- 0,5M€ 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.

<b>Pour les participations non-cotées détenues depuis <u>plus</u> d'un an :</b>	<b>Pour les participations non-cotées détenues depuis <u>moins</u> d'un an :</b>	<b>Pour les sociétés cotées :</b>
<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<sup>er</sup> janvier 2020 au 31 décembre 2020 (source Euronext)

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
Cours	€21,00	€13,55	1 459 289
	<b>Au 31/12/2020</b>	<b>Au 31/12/2019</b>	
Cours	€19,95	€16,65	

Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1<sup>er</sup> 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
	<b>Au 31/12/2019</b>	<b>Au 31/12/2018</b>	
Cours	€16,65	€12,64	

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 2020 :

Actionnaires	Au 31/12/2020					
	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%
<b>Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées</b>	<b>23 731 172</b>	<b>64,96%</b>	<b>23 731 172</b>	<b>65,00%</b>	<b>23 731 172</b>	<b>65,04%</b>
TT Investissements	1 852 602	5,07%	1 852 602	5,07%	1 852 602	5,08%
<b>TOTAL ACTIONS ORDINAIRES</b>	<b>36 512 301</b>	<b>99,95%</b>	<b>36 512 301</b>	<b>100%</b>	<b>36 484 466</b>	<b>100%</b>
Actions B	18 582	0,05%				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>36 530 883</b>	<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>

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.

Il est précisé qu'une convention nouvelle est à soumettre à l'assemblée générale du 27 avril 2021. Altamir a souhaité accroître la flexibilité financière de son portefeuille et a ainsi rassemblé une partie de ses participations de co-investissement dans le FPCI Astra que la Société détient à 100%. Le FPCI a en parallèle mis en place une ligne de crédit de 30M€. Amboise Partners SA, conseil en investissement d'Altamir, est la société de gestion du FPCI Astra. Toutefois, afin d'éviter toute double facturation, les honoraires perçus par Amboise Partners à ce titre sont déduits à 100% des honoraires de gestion facturés à Altamir par Altamir Gérance et par Amboise Partners SA au titre du contrat de conseil en investissement.

Ces 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 d'un des quatre membres du Conseil de Surveillance vient à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 29 avril 2021.

Pour rappel, le Conseil de Surveillance est présidé par M. Jean-Hugues Loyez depuis le 3 mars 2015. Il est ici précisé que ce dernier a fait part au Conseil lors de sa réunion du 5 novembre 2020 de sa démission de ses fonctions de Président, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2021. Le Conseil a alors décidé à l'unanimité de nommer M. Jean Estin en qualité de Président du Conseil de Surveillance à compter au 1<sup>er</sup> janvier 2021.

Il sera proposé, lors de l'Assemblée Générale du 27 avril 2021, de reconduire pour deux années dans ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance, Mme Marleen Groen, et de renouveler les censeurs, MM. Philippe Santini et Gérard Hascoët pour un mandat de 2 ans qui ne sera pas renouvelé.

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 de 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 2020, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à 60M€ contre 30M€ à fin 2019 (dont 5M€ finalisés en janvier 2021). La société a ainsi étendu ses 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 (73,6M€ au 31 décembre 2020).

## **8. LIQUIDITE DU TITRE**

### **POUVOIRS DE LA GERANCE EN MATIERE DE RACHAT D' ACTIONS**

---

Il est rappelé que l'assemblée générale du 28 avril 2020 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 22€ et le montant maximal du programme s'élève à 8 032 706,22€. 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 2020 est le suivant, étant précisé que l'intégralité de ces opérations a été réalisée dans le cadre du contrat de liquidité :

	<b>Quantité</b>	<b>Montants (€)</b>	<b>Prix moyen (€)</b>
Achat	52 631	881 367	16,74
Vente	51 266	888 385	17,33

Ces transactions se sont traduites par un résultat, net de reprises et dotations aux provisions, de 60 737,99€ pour l'exercice clôturant au 31/12/2020.

Au 31 décembre 2020, le nombre d'actions auto-détenues s'élève à 29 200, 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 2020, s'élève à 582 540€.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à 495 891,85€.

La valeur globale au nominal s'élève à 175 200€.

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 2020.

Au 31 décembre 2020, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 29 200 titres ;
- 379 682,70€ 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 27 avril 2021 ;
- 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 : €31 par action ;
- Montant maximal du programme : 11 318 813€ ;
- 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 27 avril 2021 soit jusqu'au 26 octobre 2022.

## 9. OPERATIONS SUR LES TITRES ALTAMIR REALISEES PAR DES DIRIGEANTS

Les opérations sur titres réalisées en 2020 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	702,00€
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	15,60€ / 45

Nom du déclarant et fonction	Gérard Hascoët, Censeur
Nature de l'opération et instruments visés	Acquisition d'actions
Lieu de l'opération	Euronext Paris
Montant global	4 987,50€
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	19,95€ / 250

## 10. CAPITAL SOCIAL

Au 31 décembre 2020, le capital social est 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 2020**

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 ;
- la révision du recueil de procédure.

### **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 sur l'utilisation de deux progiciels :

- Depuis cette année, la suite Netsuite, développé par la société Oracle pour la comptabilité générale et la paie. La société a donc réalisé avec succès la migration de ses données de Sage 100 (ancienne solution) vers Netsuite au cours de l'année ;
- Depuis 2014, 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 Netsuite, 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 (Netsuite), 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 2020 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. La société a également déployé rapidement un certain nombre de solutions techniques/informatiques afin de permettre aux salariés de pouvoir continuer à travailler dans de bonnes conditions étant donné les circonstances rencontrées à partir de mars 2020.

L'année 2021 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 2020 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 2020. Ces travaux approuvés pour la dernière fois par le Comité d'Audit du 7 novembre 2019 et par le Conseil de Surveillance du 15 janvier 2020, ont été révisés par le Conseil de Surveillance du 9 mars 2021.

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. Ces derniers ont tout particulièrement été revus à la lumière de la durée et de l'ampleur de l'épidémie de coronavirus et de son impact sur les performances des sociétés du portefeuille.

### **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 du risque
<b>RISQUES OPÉRATIONNELS</b>				
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	Stable
<b>RISQUES DE MARCHÉ</b>				
Forte baisse des multiples entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Élevé	En hausse
Manque de liquidité du titre Altamir	Significatif	Probable	Élevé	Stable
<b>RISQUES FINANCIERS</b>				
Insuffisance de cash	Significatif	Peu probable	Faible	Stable
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
<b>RISQUES LIÉS AUX HOMMES CLÉS</b>				
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
<b>RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX</b>				
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 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-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'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.

#### **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 2020) 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 scénarii 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 37,9% au 31/12/2020.

## **- 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 770M€ 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 570M€ 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>recues</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)
<b>(A) Tranche de retard de paiement</b>												
Nombres de factures concernées	2					10						
Montant total des factures concernées TTC	1 337,05 €	338 662,52 €	333 572,10 €	0,00 €	0,00 €	672 234,62 €						
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	0,01%	3,35%	3,30%	0,00%	0,00%	6,65%						
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice												
<b>(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées</b>												
Nombre de factures exclues												
Montant total des factures exclues												
<b>(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 ou article L. 443-1 du Code de commerce)</b>												
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)**

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.

DATE D'ARRETE	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20
<b>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</b>					
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	0	0	0	0	0
<b>OPÉRATIONS ET RÉSULTAT</b>					
Chiffre d'affaires (HT)					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	72 578 999	40 237 901	16 256 563	176 285 359	13 637 820
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	79 331 454	69 886 629	11 139 091	155 826 503	62 244 603
Résultat distribué	37 474 817	34 368 929	24 098 119	33 641 180	
<b>RÉSULTAT PAR ACTION</b>					
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	2,17	1,91	0,31	4,27	1,70
actions de préférence B					
Dividende distribué	0,65	0,65	0,66	0,66	
<b>PERSONNEL</b>					
Effectif moyen salariés					
Montant masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, oeuvres sociales)					

## ANNEXE II AU RAPPORT DE LA GERANCE

---

*Prises de participations ou de contrôle par Altamir dans des sociétés françaises au cours de l'exercice 2020 (en % de capital et de droits de vote)*

La société n'a effectué aucun investissement en direct durant l'exercice 2020.

La Société investit dans les fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax France X au travers des FPCI Apax France VIII-B, Apax France IX-B et Apax France X-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, Apax X LP et Apax Digital conseillés par la société Apax Partners LLP.