Altamir

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL 2021

Sommaire

1 Présentation de la Société et de ses activités 11
1.1 Informations financières sélectionnées 12
1.2 Présentation de la Société 21
1.3 Description des activités 60
1.4 Commentaires sur l'exercice 78
1.5 Procédure de contrôle interne 87
1.6 Facteurs de risques 90

2 Gouvernement d'entreprise - Rapport du Conseil de Surveillance 95
2.1 Organe de direction et de surveillance 96
2.2 Rémunérations des mandataires sociaux 108
2.3 Honoraires de gestion 111
2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée 112

3 Comptes annuels 117
3.1 Comptes IFRS 118
3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés 144
3.3 Comptes annuels et annexes 148
3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels 164
3.5 Liste des filiales et participations 168

4 Informations sur la Société et son capital 169
4.1 Capital social 170
4.2 Principaux actionnaires 175
4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR 179
4.4 Statuts 183
4.5 Conventions réglementées 186

5 Informations complémentaires 189
5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel 190
5.2 Responsables du contrôle des comptes 191
5.3 Documents accessibles au public 192
5.4 Référence à des comptes historiques 193
5.5 Table de concordance 194
5.6 Glossaire 200

Altamir
INVEST VIA APAX PARTNERS

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

2021

AMF AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Ce Document d'Enregistrement Universel a été déposé auprès de l'AMF le 19 avril 2022, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) n° 2017/1129, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit règlement.

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

Altamir

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

INVESTISSEMENTS

Une stratégie d'investissement fondée sur le financement de la croissance et la spécialisation sectorielle.
Principalement au travers et avec les fonds gérés par deux leaders du *Private Equity* sur leur marché respectif :

Apax Partners SAS
(basée à Paris)

- 35 professionnels de l'investissement
- 4,8Mds€ sous gestion
- Sociétés avec une valeur d'entreprise comprise entre 50M€ et 500M€
- Apax MidMarket VIII : 700M€ (2011)
- Apax MidMarket IX : 1Md€ (2016)
- Apax MidMarket X : 1,6Md€ (2021)
- Apax Development *(small caps)* : 255M€ (2019)

Apax Partners LLP
(basée à Londres)

- Plus de 160 professionnels de l'investissement
- Plus de 60Mds$ sous gestion
- Sociétés avec une valeur d'entreprise comprise entre 500M€ et 3Mds€
- Apax VIII LP : 7,5Mds$ (2013)
- Apax IX LP : 9Mds$ (2016)
- Apax X LP : 11,8Mds$ (2020)
- Apax Digital *(sociétés à forte composante numérique)* : 1,1Md$ (2017)
- Apax Digital II : 2,0Mds$ (2021)

EN CHIFFRES EN 2021

Actif net réévalué
1 380M€
au 31/12/2021

Progression de l'ANR
+ 25,9 %
dividende inclus

EBITDA
+ 23 %
en 2021

Capitalisation boursière
927M€
au 31/12/2021

Investissements et engagements
369M€

Désinvestissements
636M€

PORTEFEUILLE

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

4 secteurs de spécialisation

TECH & TELCO
51 % du portefeuille (1)
24 sociétés

SANTÉ
8 % du portefeuille (1)
9 sociétés

SERVICES
18 % du portefeuille (1)
20 sociétés

CONSUMER
23 % du portefeuille (1)
12 sociétés

(1) En juste valeur au 31/12/2021

65
sociétés
dont **52** non cotées et **13** cotées
(PME, grandes entreprises)

20 sociétés
représentant
78 % (1)
de la valeur totale du portefeuille
au 31 décembre 2021

18
sociétés
acquises en 2021

STRATÉGIE

Croître et créer de la valeur pour l'actionnaire

Cette stratégie ambitieuse se traduit par les deux objectifs suivants :
- Accroître la valeur de l'ANR par action en surperformant les indices de référence.
- Avoir une politique de distribution de dividende pérenne, simple et attractive : 2 à 3% de l'ANR au 31 décembre.

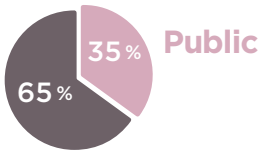
Investir principalement à travers les fonds Apax

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

Saisir de nouvelles opportunités de croissance

- Renforcer l'exposition sur certaines sociétés grâce aux co-investissements réalisés aux côtés des fonds Apax (8 sociétés au 31 décembre 2021).
- Accroître la diversification gérants/géographies (90M€ alloués aux trois premiers millésimes Altaroc).
- Investir sur des segments particulièrement porteurs (Apax Development spécialisé sur les *small caps* et Apax Digital dans le numérique).
- Investir avec un horizon qui dépasse la durée habituelle des fonds grâce au statut *evergreen* (investissement direct dans THOM Group).

CAPITAL



Maurice Tchenio,
pionnier du *Private Equity,*
premier actionnaire d'Altamir

FISCALITÉ

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

Entretien avec Maurice Tchenio

Président de la Gérance

“L’ANR d’Altamir a progressé de 25,9% en 2021, porté par la vigueur de la reprise économique.”

Dans le contexte de crise sanitaire qui s'est poursuivie en 2021 avec des effets moindres qu'en 2020, le marché du *Private Equity* a connu une année exceptionnelle.

Altamir a établi de nouveaux records en matière d'activité : neuf sociétés ont été cédées, pour 573M€ de produits de cession, auxquels s'ajoutent 63M€ de cessions partielles, principalement réalisées *via* des introductions en bourse ; au total 50 % de la juste valeur du portefeuille d'Altamir en début d'année a été cédée en 2021.

En matière d'investissements, les fonds Apax ayant continué à déployer leurs capitaux à un rythme soutenu, ce sont près de 370M€ qui ont été engagés par Altamir, dont 340M€ dans 15 sociétés nouvelles et 3 réinvestissements.

L'ANR a augmenté de 25,9 % en 2021, ce qui porte sa croissance moyenne à plus de 15 % par an sur les dix dernières années (contre près de 12 % pour l'indice de référence). Par ailleurs, Altamir dispose d'une trésorerie solide (plus de 200M€ à fin 2021) qui nous permet de verser à nos actionnaires un dividende attractif, de 1,13€ par action, soit 3 % de l'ANR au 31 décembre.

Enfin, l'évolution stratégique présentée en 2018 s'est concrétisée en 2021 avec l'investissement direct de 100M€ dans THOM Group et à travers l'engagement pris d'investir 90M€ dans les trois premiers fonds Altaroc lancés par Amboise Partners.

Le *Private Equity* a connu une année 2021 exceptionnelle, sous l'effet d'une reprise économique généralisée qui a défié les fragilités persistantes liées à la pandémie.

Ce rebond n'a pas été une surprise ! En effet, 2020 avait été une année relativement calme, la crise sanitaire ayant entraîné le report de nombreuses transactions de *Private Equity.* L'activité a en outre été soutenue par une forte croissance du PIB de la plupart des pays développés. La rapidité de ce rebond a été en revanche surprenante. À la fin de 2021, de nombreux pays avaient déjà retrouvé un PIB égal à celui de 2019 en dépit de la persistance du Covid-19 et des contaminations liées au variant Omicron. Ce redémarrage rapide de l'économie a résulté dans une large mesure de la décision des états de faire affluer d'abondantes liquidités sur le marché. Ces soutiens ont bénéficié à l'activité économique et, en particulier, au secteur de l'investissement.

Le coup d'accélérateur que la pandémie a donné à la transition numérique a constitué l'autre élément notable de l'année. Les levées de fonds, les négociations et les transactions ont été organisées, avec une efficacité remarquable, en visioconférence. Pour prendre un exemple, sur janvier-février 2021, Altamir a levé 620M€ de nouveaux emprunts pour la société THOM Group sans une seule réunion physique. Nous avons doublement profité de cette transition car les technologies utilisées sont pour un grand nombre celles dont nous avions prévu l'essor et dans lesquelles nous avons investi.

En 2021, Altamir a enregistré une croissance de 25,9 % de son ANR et a établi de nouveaux records en matière de produits de cessions et de nouveaux investissements.

Le rebond post-Covid et l'accélération de la transition numérique se sont traduits par une solide performance. La progression de près de 26 % de l'actif net réévalué d'Altamir est satisfaisante, quoiqu'inférieure à celle de notre indice de référence, le LPX Europe 30, qui a affiché une performance de +36 % en 2021. La vigueur de la reprise a permis à notre

industrie de réaliser de formidables performances, comme en attestent les résultats des sociétés cotées de *Private Equity* telles que KKR, Blackstone ou Carlyle.

Ce sont nos performances sur trois, cinq et dix ans qui constituent à nos yeux les meilleurs indicateurs de notre succès, et, à cet égard, la surperformance d'Altamir par rapport à ses indices de référence est une source de fierté. Tout le mérite en revient à Apax LLP et Apax Midmarket, tous deux étant à l'origine de l'essentiel de notre performance.

Pouvez-vous nous fournir un peu plus de détails sur les faits marquants de 2021 en termes d'investissements et de cessions ?

S'agissant de l'activité, les gérants Apax ont tiré parti du dynamisme des marchés, des multiples élevés et de la liquidité présente en 2021 pour négocier un volume significatif de sorties. 50 % de la juste valeur du portefeuille d'Altamir en début d'année a été cédée *via* des opérations de type M&A et *via* des introductions en bourse qui ont bénéficié de la forte demande des investisseurs pour de nouvelles cotations.

Au cours de l'année, 9 sociétés ont été cédées, pour 573M€ de produits de cessions, mais nous avons réinvesti dans trois d'entre elles : THOM Group, dans laquelle nous sommes devenus l'actionnaire de référence ; et Marlink et Expereo, dont nous étions actionnaires majoritaires au travers des fonds Apax et dans lesquelles Apax a réinvesti en qualité de minoritaire. Nous avons également procédé à un certain nombre de cessions partielles, incluant celles de Thoughtworks, de Genius Sports, de Paycor et de Baltic Classifieds par le biais d'introductions en bourse.

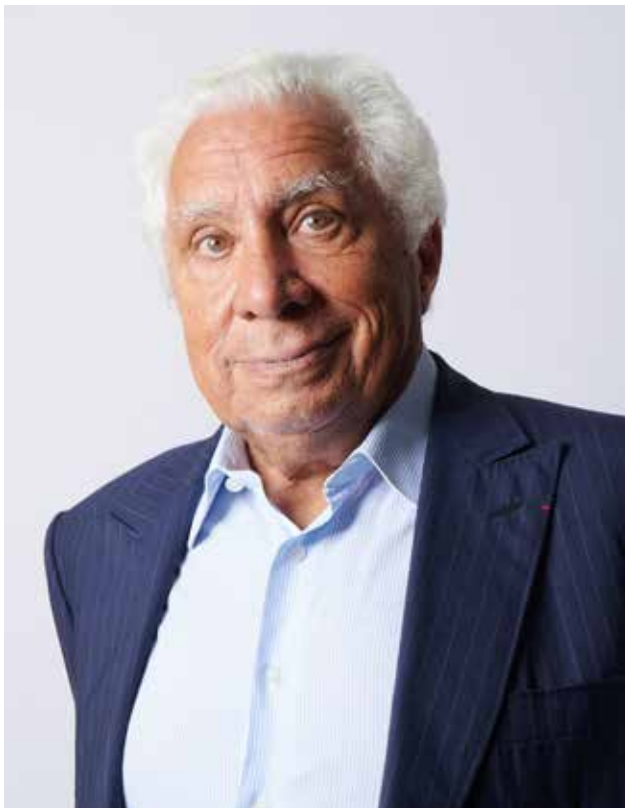
En ce qui concerne les investissements, nous avons engagé 340M€ dans 18 sociétés, dont 15 nouvelles. La moitié relèvent des Tech & Telco, trois du secteur des services, quatre du secteur Consumer et deux de la santé. Ces sociétés sont issues de neuf pays : États-Unis, Canada, France, Belgique, Pays-Bas, Allemagne, Royaume-Uni, Espagne et Italie.

En dépit du volume significatif de cessions, notre portefeuille à la clôture de 2021 est plus important qu'à l'ouverture, tant en termes de juste valeur que de coût. Altamir reste fortement investie et dispose d'une trésorerie solide (plus de 200M€ à fin 2021) qui lui permet de verser un dividende attractif et d'être bien positionnée dans le contexte incertain lié au conflit russo-ukrainien.

La diversification a été un critère essentiel parmi les opportunités que vous vous êtes engagé à rechercher ces dernières années. Quels progrès avez-vous accomplis en la matière en 2021 ?

Nous avons présenté notre stratégie de diversification en 2018, indiquant que nous continuerions à investir au travers des fonds Apax, mais que nous chercherions aussi à accroître notre exposition aux marchés américains et asiatiques et à tirer parti de notre statut *evergreen* pour investir dans des sociétés prometteuses avec un horizon de temps plus long que les fonds traditionnels de *Private Equity*.

Notre investissement dans THOM Group, finalisé en février 2021, a marqué une première étape importante dans la réalisation de ces objectifs. Nous avons investi 100M€ pour en devenir l'actionnaire de référence alors que nous étions auparavant minoritaire. L'investissement a vu sa valorisation doubler en un an, exclusivement en raison de la hausse de l'EBITDA (+20 %) et de la génération de cash.



> *« L'activité d'Altamir a connu un plus haut historique en 2021. »*

> *L'évolution stratégique présentée en 2018 s'est concrétisée en 2021 avec l'investissement de 100M€ dans THOM Group et l'allocation de 90M€ dans les 3 premiers millésimes Altaroc.*

Les fonds Altaroc lancés par Amboise Partners, conseil en investissement d'Altamir, ont constitué une deuxième étape importante dans notre quête d'une plus forte diversification. Ils traduisent notre conviction que la demande d'accès des investisseurs privés au capital-investissement est entré dans une phase d'accélération très forte et que le marché est en demande de nouveaux véhicules pour y répondre. Altamir a été l'une des premières sociétés à satisfaire à cette demande mais, aujourd'hui, comme nous ne pouvons pas réaliser d'augmentation de capital sans diluer la performance du titre, les investisseurs potentiels dans Altamir doivent trouver des vendeurs prêts à céder leurs titres et il y a très peu de papier disponible.

Altaroc résout ce problème en offrant l'opportunité d'investir chaque année dans un nouveau fonds. Chaque millésime investit *via* cinq ou six des meilleurs fonds de *Private Equity* mondiaux. Grâce à Altaroc, les investisseurs, incluant Altamir, peuvent accéder à des gérants internationaux de premier plan et de nouveaux marchés. Altamir a pris l'engagement d'investir 90M€ dans les trois premiers millésimes, qui lui donneront accès à 10 ou 12 gérants de renommée internationale. À titre d'exemple, le millésime 2021 a investi dans General Atlantic, Insight Partners et Nordic Capital.

Le paysage mondial a été transformé par les événements survenus depuis 2019 et s'est encore vu bouleversé au début de 2022. Comment les perspectives du *Private Equity* ont-elles évolué ?

Nous sommes dans un nouveau monde. Au cours des dix dernières années, les taux d'intérêt ont baissé jusqu'à devenir négatifs, et nous nous sentions en sécurité, du moins en Europe. Puis, en 2019, nous avons découvert que nous étions vulnérables à un virus que l'on ne pouvait pas contrôler, et, un peu plus de deux ans plus tard, nous sommes face à une nouvelle réalité géopolitique avec une guerre à nos portes. Les implications de ces événements et la réponse que nous y apporterons se refléteront dans les secteurs des entreprises et de l'investissement pendant des décennies.

Nous pensions vivre dans un monde global, dans lequel les chaînes d'approvisionnement pouvaient s'étendre sur toute la planète et à travers les frontières en toute sécurité. Nous avons découvert que ce n'était pas le cas. Nous étions d'avis que l'inflation et la volatilité des taux d'intérêt étaient maîtrisées. Les événements récents nous ont donné tort. À cela s'ajoute l'énorme défi de la transition énergétique, mais la question de la sécurité de l'approvisionnement en énergie est désormais tout aussi centrale.

Nous sommes donc face à un nouveau paradigme qui, comme toujours, combine risques et opportunités. Il y a des certitudes : les taux d'intérêt vont augmenter, la volatilité également et la transformation numérique se poursuivra. Une des conséquences les plus évidentes pour le *Private Equity* est que les gérants ne pourront plus compter sur la hausse des multiples pour générer du rendement en raison de la hausse des taux. Les bons gérants seront ceux qui sont capables de générer de l'alpha.

Du point de vue de l'investissement et des processus de gestion, cela n'implique guère de changements pour Apax et Altamir. Nous avons toujours accompagné des entreprises offrant une croissance satisfaisante et des revenus récurrents, générant de la trésorerie et disposant de *pricing power*. Ces critères se sont avérés de puissants leviers de création de valeur dans le monde d'avant et restent le plus sûr moyen d'avancer vers le succès dans celui qui se dessine.

1. Présentation de la Société et de ses activités

1.1 Informations financières sélectionnées 12
1.1.1 Performance 12
1.1.2 Portefeuille 13
1.1.3 Activité 16
1.1.4 Bilan simplifié 17
1.1.5 Cours de bourse 17
1.1.6 Carnet de l'actionnaire 19

1.2 Présentation de la Société 21
1.2.1 Présentation générale 21
1.2.2 Organigrammes 25
1.2.3 Le portefeuille au 31 décembre 2021 27
1.2.4 Composition du portefeuille en juste valeur 29
1.2.5 Investissements dans les fonds 58

1.3 Description des activités 60
1.3.1 Le métier du Private Equity 60
1.3.2 Les coûts de gestion du Private Equity 61
1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir 63
1.3.4 La politique de gestion de la trésorerie et d'optimisation de la performance d'Altamir 65
1.3.5 Les coûts de gestion d'Altamir 65
1.3.6 Stratégie d'Altamir 67
1.3.7 Processus d'investissement d'Apax Partners 69
1.3.8 Processus de décision d'Altamir 71
1.3.9 Équipe en charge d'Altamir 72
1.3.10 Équipes d'Apax Partners 73
1.3.11 Investissement responsable 73

1.4 Commentaires sur l'exercice 78
1.4.1 Contexte et performance 78
1.4.2 Activité de la Société 78
1.4.3 Autres faits marquants de l'exercice 80
1.4.4 Événements post-clôture 81
1.4.5 Informations sur les tendances 81
1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats 81
1.4.7 Situation financière 81
1.4.8 Méthodes de valorisation 84
1.4.9 Ressources de la Société 85
1.4.10 Délais de paiement 85
1.4.11 Tableau des résultats statutaires et autres éléments caractéristiques de la Société au cours des cinq derniers exercices (Article R225-102 du Code de commerce) 86
1.4.12 Prises de participation et de contrôle 86

1.5 Procédure de contrôle interne 87

1.6 Facteurs de risques 90
1.6.1 Introduction – Les principes 90
1.6.2 Présentation des risques 90

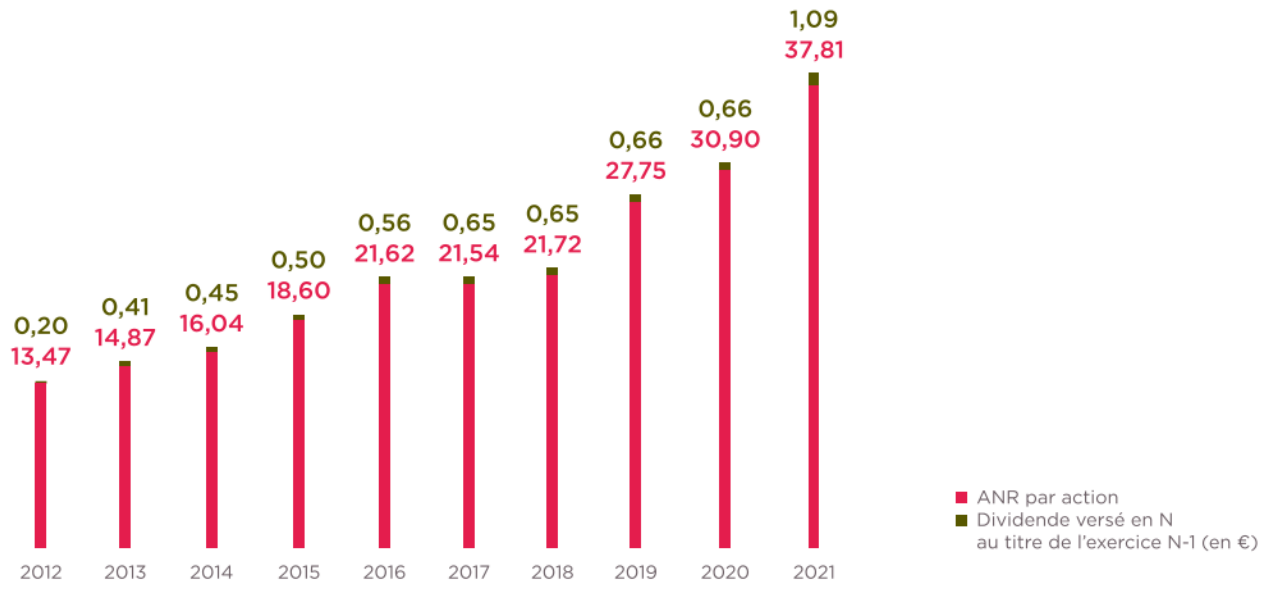
1.1 Informations financières sélectionnées

1.1.1 Performance

Évolution de l'ANR par action

Hausse de 25,9 % de l'ANR en 2021 (dividendes inclus)

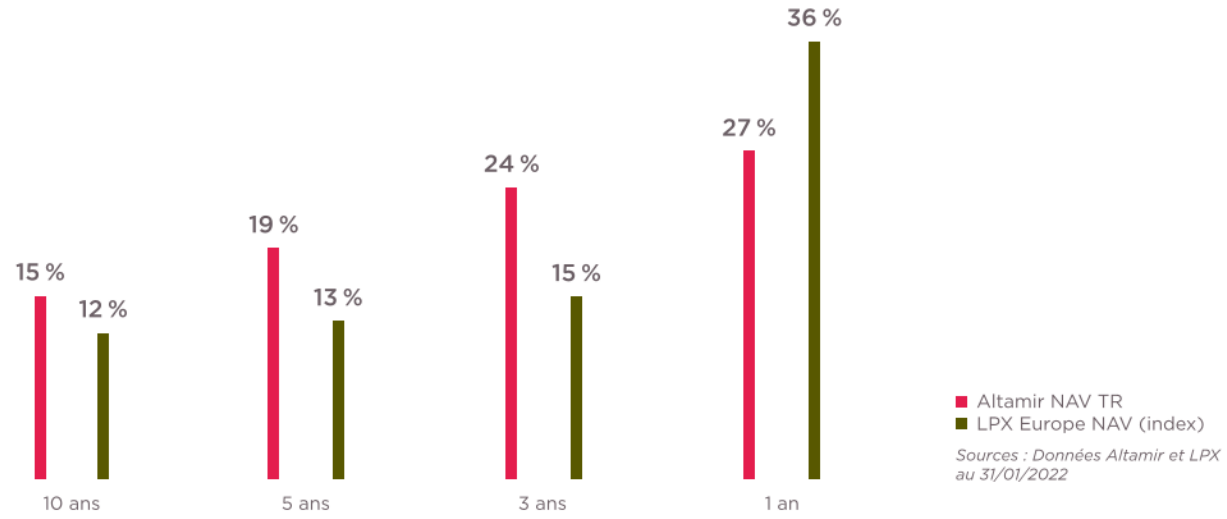
Actif Net Réévalué par action au 31 décembre de chaque année, en euros (part des associés commanditaires porteurs d'actions ordinaires)



Performance comparée

Altamir surperforme son indice de référence sur toutes les périodes sauf 1 an

Évolution de l'ANR Total Return (dividendes réinvestis) sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2021



Sources : Données Altamir et LPX au 31/01/2022

1.1.2 Portefeuille

Les 20 premières participations

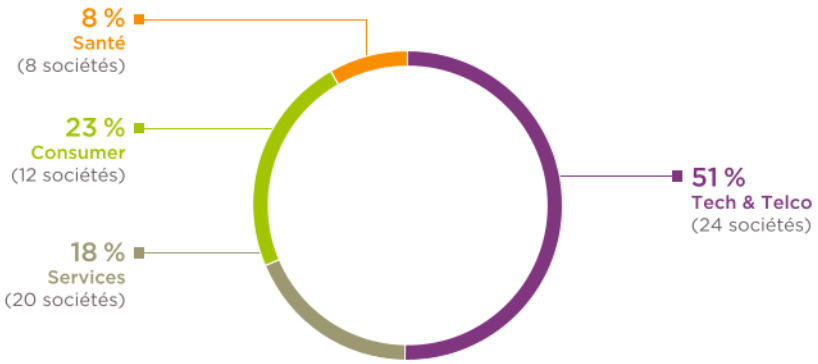
représentent 78 % du portefeuille en juste valeur

Au 31 décembre 2021	Prix de revient résiduel en M€	Juste valeur en M€	% du portefeuille en juste valeur
THOM Group	100,0	211,3	14 %
Marlink	47,5	140,5	10 %
InfoVista	50,2	124,4	8 %
Destiny	42,3	98,2	7 %
ThoughtWorks	0,0	85,5	6 %
Snacks Developpement	38,2	72,9	5 %
Graitec	34,9	64,7	4 %
AEB	39,2	52,6	4 %
Entoria	54,3	47,4	3 %
Odigo	32,0	32,0	2 %
Expereo	28,4	28,4	2 %
Unilabs	6,7	26,5	2 %
Mentaal Beter	25,8	25,8	2 %
Crystal	20,3	24,7	2 %
Vocalcom	10,7	22,8	2 %
Assured Partners	8,9	22,2	2 %
Paycor	0,0	21,4	1 %
Authority Brands	5,8	19,4	1 %
Candela	5,9	16,5	1 %
Trade Me	6,6	16,5	1 %
TOTAL DES 20 PREMIÈRES PARTICIPATIONS	**558,0**	**1153,9**	**78 %**
Autres Tech & Telco	**72,5**	**117,6**	**8 %**
Autres Business & Financial Services	**59,8**	**102,8**	**7 %**
Autres Santé	**33,5**	**43,7**	**3 %**
Autres Consumer	**35,6**	**41,7**	**3 %**
Autres	**11,4**	**16,3**	**1 %**
65 SOCIÉTÉS + FONDS D'INVESTISSEMENT	**770,8**	**1475,9**	**100 %**

Un portefeuille diversifié

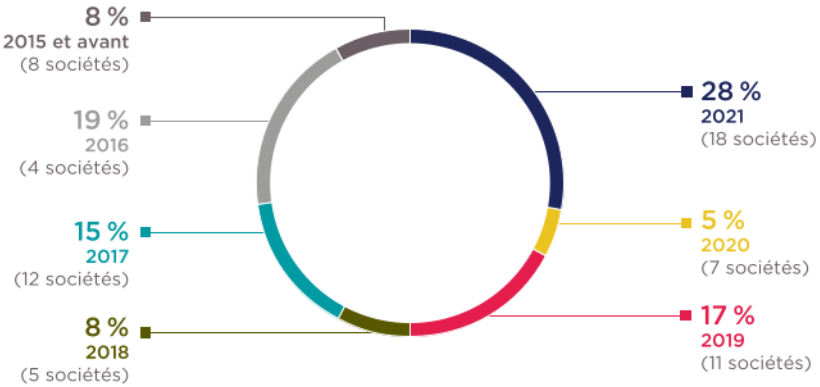
Par secteur

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2021



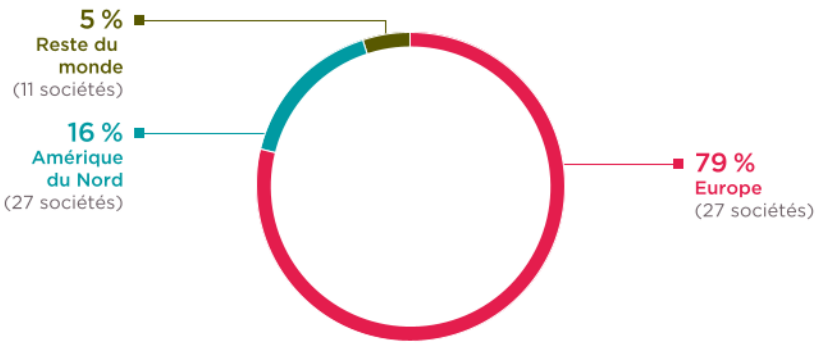
Par maturité

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2021



Par zone géographique

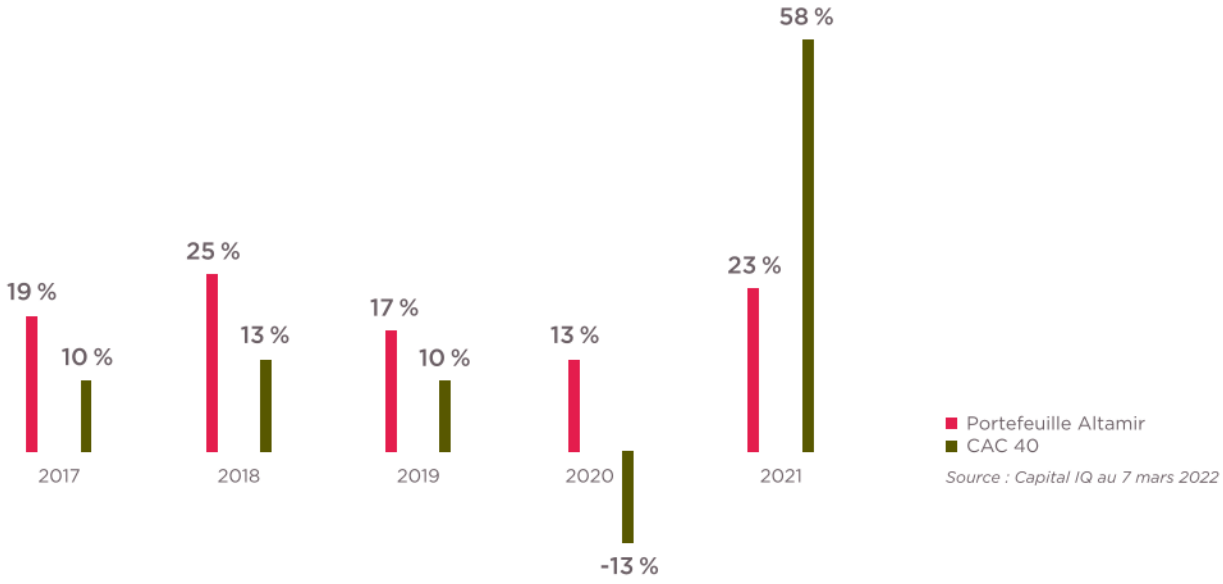
% du portefeuille en prix de revient au 31/12/2021



Performance du portefeuille

23 % de croissance moyenne de l'EBITDA en 2021

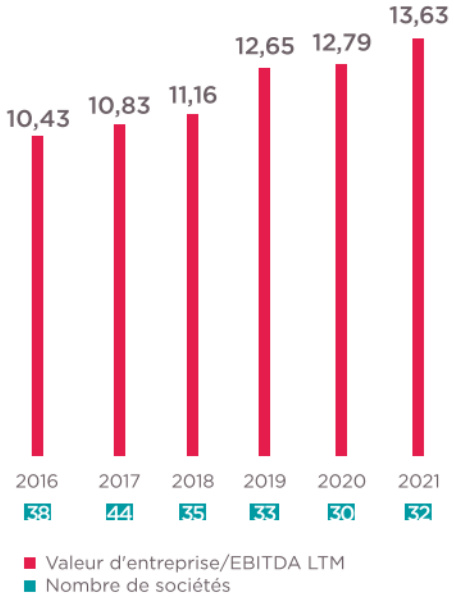
Variation de l'EBITDA d'une année sur l'autre à taux de change constant, en %, pondérée par le coût résiduel de chaque société pour Altamir et par la capitalisation boursière pour les 36 sociétés non financières du CAC 40



Source : Capital IQ au 7 mars 2022

Multiples de valorisation

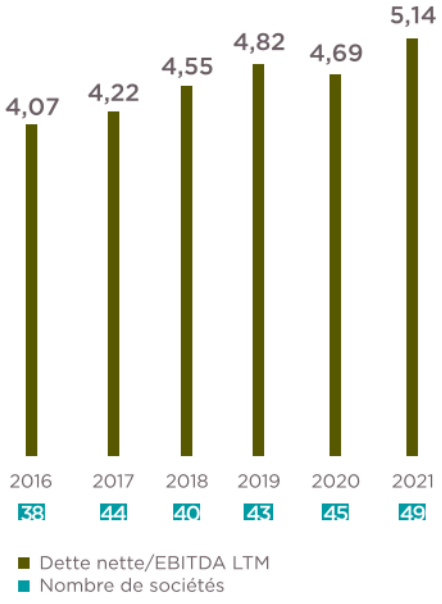
Multiples moyens au 31 décembre pondérés par le poids de chaque société dans le prix de revient résiduel total du portefeuille



Échantillon de 35 sociétés valorisées par l'EBITDA, (i.e. 71 % du portefeuille à la juste valeur) pondérées par leur coût résiduel.

Multiples de dette

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



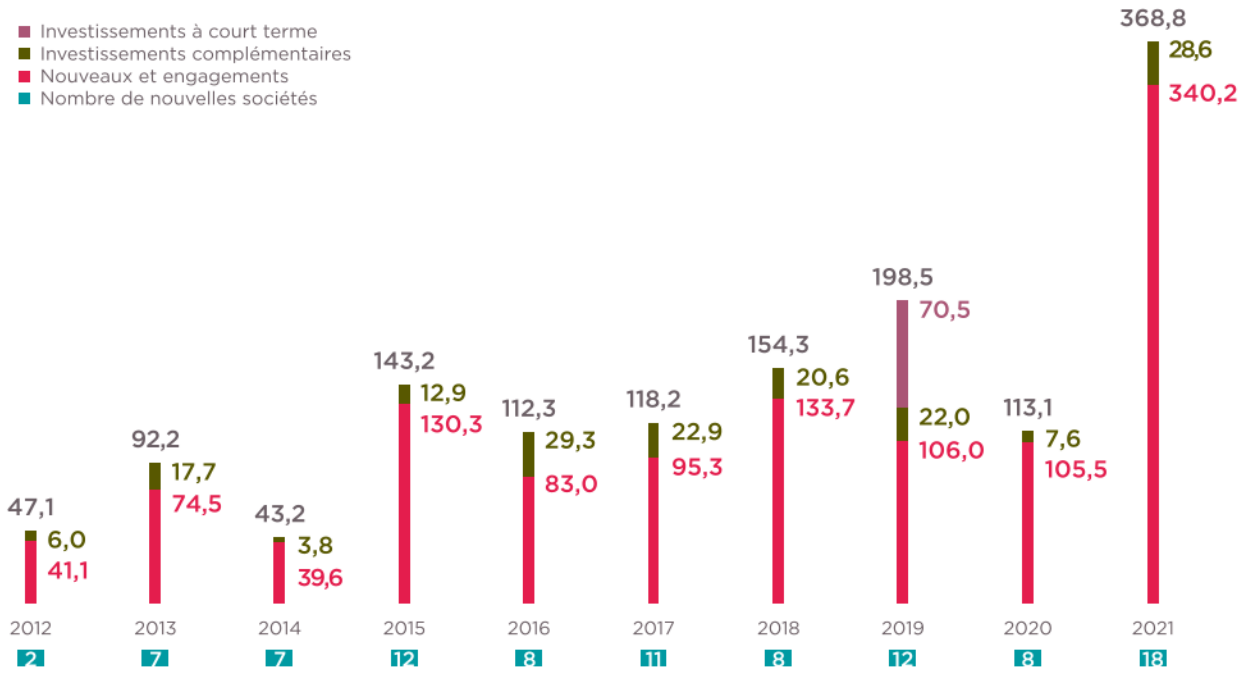
Échantillon de 49 sociétés (excluant les sociétés financières et les sociétés cédées)

1.1.3 Activité

Investissements et engagements

368,8M€ investis et engagés en 2021

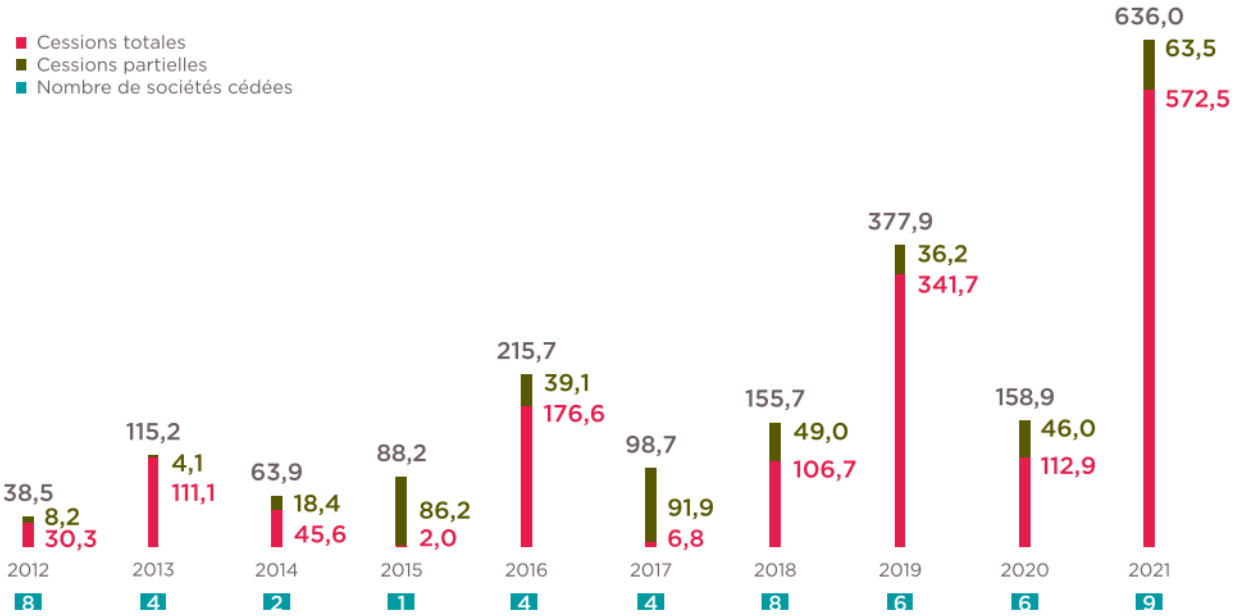
Montants investis et engagés en millions d'euros ; nombre de participations nouvelles par année



Désinvestissements

636,0M€ de produits de cession et revenus en 2021

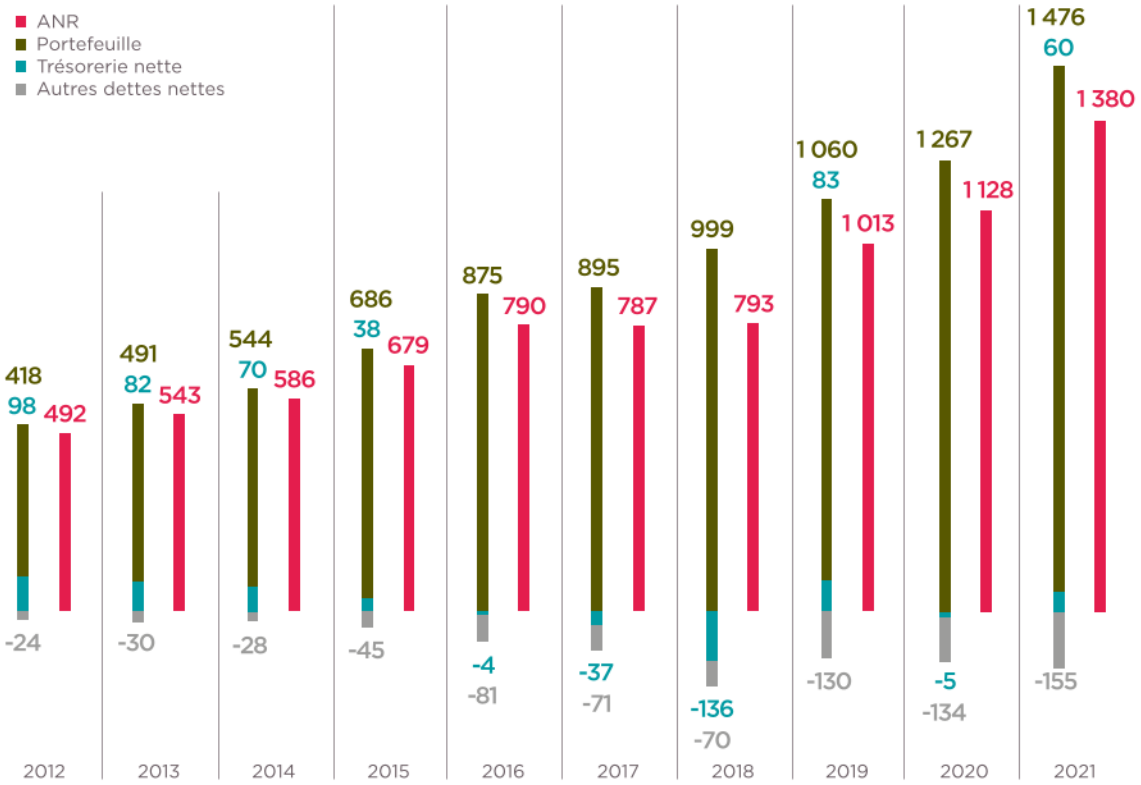
Cessions réalisées ou signées en millions d'euros



1.1.4 Bilan simplifié

Évolution des principaux agrégats

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

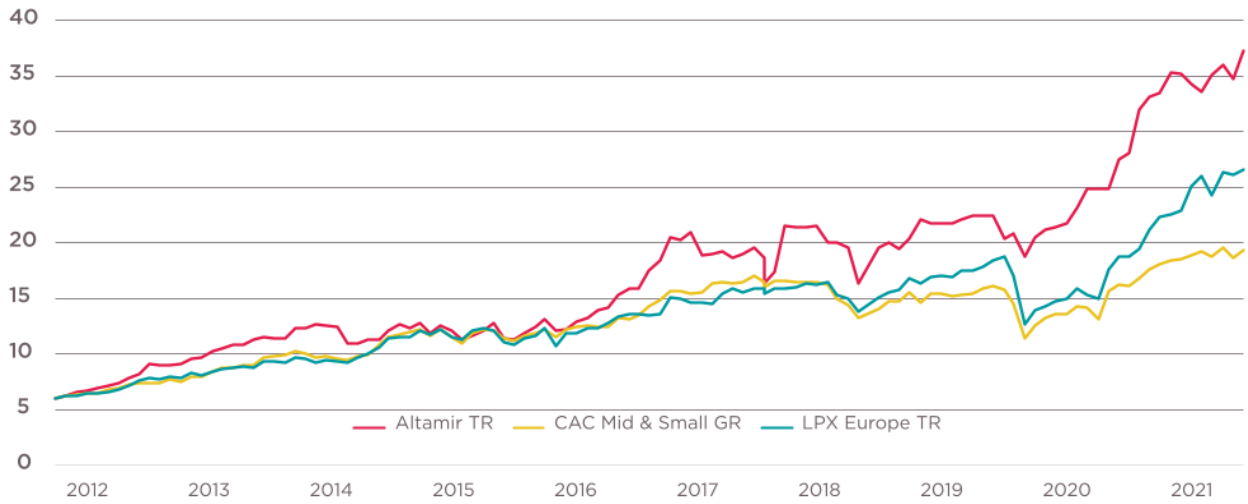


1.1.5 Cours de bourse

Évolution de l'action

Altamir surperforme ses indices de référence

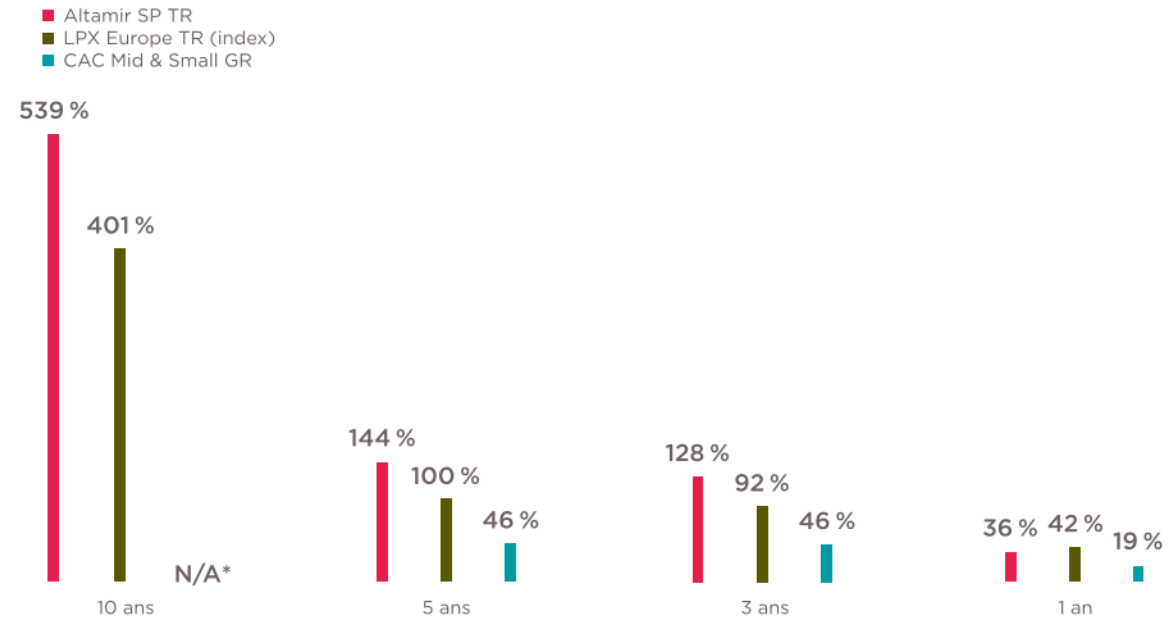
Au 31 décembre 2021 (base : 30 juin 2012), en euros



Rendement global actionnaire

Altamir surperforme ses indices de référence sur le moyen et le long terme

Rendement global annualisé sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2021

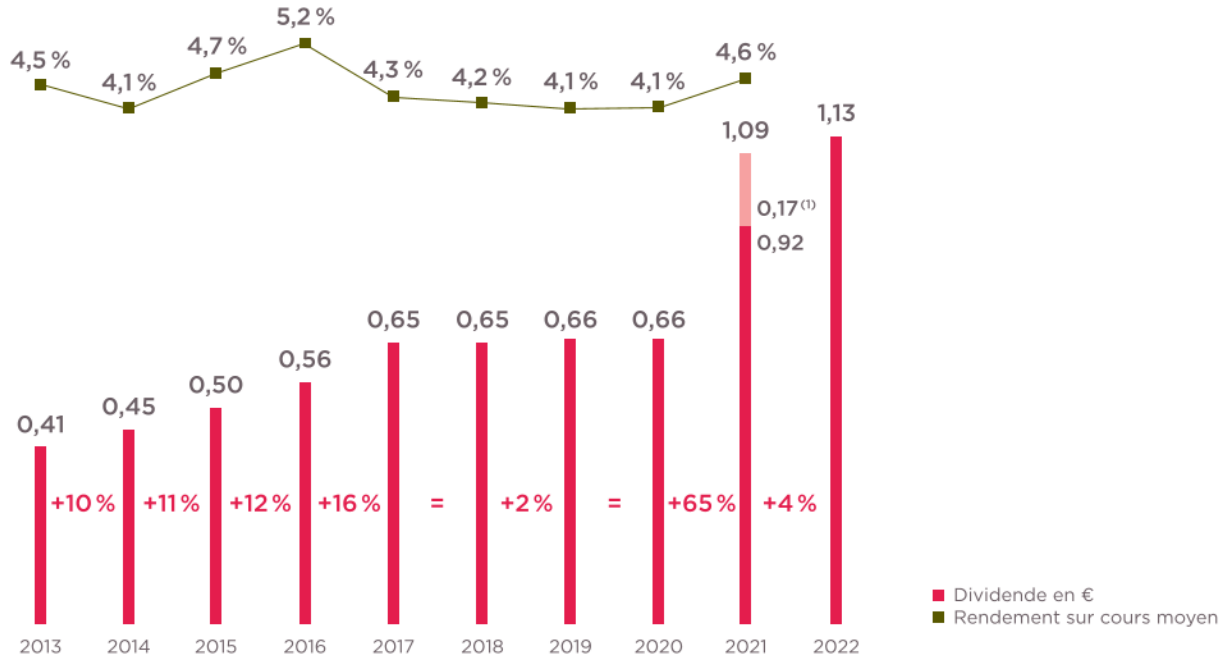


Sources : Données Altamir et LPX au 31/12/2021.

** Indice CAC Mid & small GR non disponible avant 2011.*

Politique de distribution

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



(1) Ce montant a été payé en 2021 avec le dividende de l'année 2020.

1.1.6 Carnet de l'actionnaire

L'action Altamir

L'action Altamir est cotée sur Euronext Paris :

- Compartiment B
- Code ISIN FR0000053837
- Code mnémonique : LTA.PA

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

Altamir est présente dans les indices :

- CAC All Shares
- CAC Financials
- LPX Europe

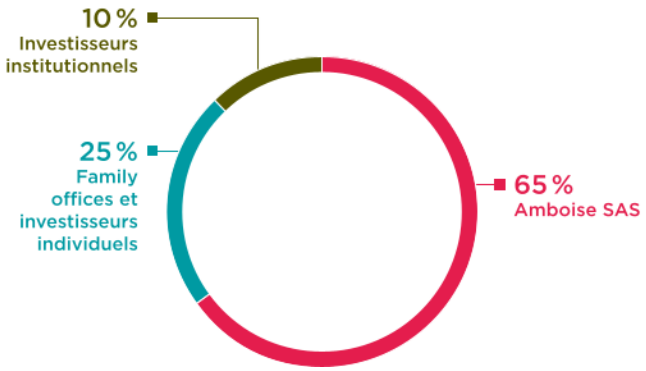
Données boursières

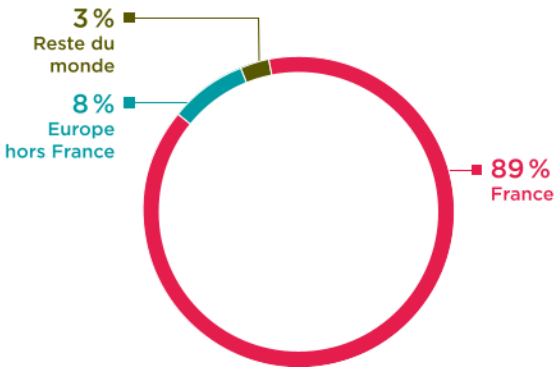
	2019	2020	2021
Cours d'ouverture au 01/01/N	12,64€	16,65€	19,95€
Cours de clôture au 31/12/N	16,65€	19,95€	25,40€
Cours le plus haut	17,50€ (le 04-07/10/2019)	21,00€ (le 07/12/2020)	25,50€ (le 11/03/2021)
Cours le plus bas	12,44€ (le 07/01/2019)	13,55€ (le 30/03/2020)	19,75€ (le 06/01/2021)
Cours de clôture moyen	16,12€	16,95€	23,53€
Volume moyen journalier en nombre de titres échangés	4 048	5 634	7 677
Volume moyen journalier (en euros)	64 854	96 768	179 454
Nombre d'actions 31/12/N	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Capitalisation boursière au 31/12/N *(en millions d'euros)*	**607,9**	**728,4**	**927,4**

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

Actionnariat

La structure de l'actionnariat au 12 mars 2021 est la suivante :





Politique de distribution

Depuis 2013, le dividende revenant aux actions ordinaires est calculé en prenant comme assiette la valeur de l'ANR au 31 décembre de chaque exercice auquel est appliqué un taux compris 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 1,13€ au titre de l'exercice 2021 (soit 3 % de l'ANR au 31/12).

À titre d'illustration, le calcul du dividende est présenté dans le tableau ci-dessous pour les exercices 2021, 2020 et 2019. Le dividende proposé au titre de 2021 est ainsi en hausse de 22,8 % par rapport à celui versé au titre de 2020 si l'on exclut l'effet rattrapage.

	Calcul du dividende 2021	Calcul du dividende 2020	Calcul du dividende 2019
Assiette	ANR au 31/12/2021	ANR au 31/12/2020	ANR au 31/12/2019
Montant	1 380,4M€	1 128,2M€	1 013,2M€
Taux	3,0 %	3,5 %	2,4 %
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	41 258 900€	39 798 408€	24 098 119€
Dividende par action ordinaire	1,13€	1,09€	0,66€
Dividende par action ordinaire *pro forma* du rattrapage 2019	1,13€	0,92€	0,83€

Information et communication financière

Altamir entretient des relations régulières avec la Communauté Financière.

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

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

Toute opération d'investissement ou de désinvestissement d'un montant supérieur à 10M€ donne lieu à un communiqué de presse. L'ensemble de l'information diffusée par Altamir est disponible en versions française et anglaise sur le site Internet : www.altamir.fr.

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

Responsables

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

Lieu de consultation des documents juridiques

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

Calendrier 2022 des communications financières

26 avril à 10 heures	Assemblée générale des actionnaires
10 mai après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 31 mars 2022
7 septembre après bourse	Communiqué de presse sur les comptes semestriels et l'ANR au 30 juin 2022
8 septembre à 8 h 30	Réunion SFAF
8 novembre après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 30 septembre 2022

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

1.2 Présentation de la Société

1.2.1 Présentation générale

Profil

Altamir est une société cotée de *Private Equity* (Euronext Paris, Compartiment B) dont l'actif net réévalué (ANR) s'élève à près de 1,4Md€. Elle a été créée en 1995 pour permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du *Private Equity*, une des plus performantes sur la durée.

La Société investit prioritairement au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, deux acteurs de référence qui ont près de 50 ans d'expérience dans le métier de l'investissement. Actionnaires majoritaires ou de référence, les fonds Apax réalisent des opérations de capital-transmission et capital-développement et accompagnent les dirigeants d'entreprises dans la mise en œuvre d'objectifs ambitieux de création de valeur.

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

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

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

Objectifs

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

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

Politique d'investissement

Avant 2011, Altamir co-investissait aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA [1]. Les deux participations issues de cette activité historique, Alain Afflelou et THOM Group, ayant été cédées au cours de l'année 2021, Altamir met désormais exclusivement en œuvre la politique définie depuis 2011, qui consiste à investir principalement au travers des fonds gérés par Apax Partners et en co-investissement aux côtés de ces mêmes fonds :

- Fonds gérés par Apax Partners SAS, France :
  - 277M€ dans Apax Midmarket VIII (autrefois Apax France VIII),
  - 322M€ dans Apax Midmarket IX (autrefois Apax France IX), dont 16M€ correspondant à des rachats de positions secondaires,
  - 397M€ [2] dans Apax Midmarket X (autrefois Apax France X),
  - 15M€ dans Apax Development.
- Fonds gérés par Apax Partners LLP, Londres :
  - 60M€ dans Apax VIII LP,
  - 138M€ dans Apax IX LP,
  - 180M€ [3] dans Apax X LP,
  - 5M$ dans Apax Digital,
  - 20M$ dans Apax Digital II.
- En co-investissement : 177,6M€ investis dans neuf participations (dont 100M€ investis dans THOM Group).

Même si Altamir continue à investir prioritairement avec Apax Partners, la politique d'investissement de la Société a évolué – comme annoncé au moment de l'OPA d'Amboise sur Altamir en•2018 – pour saisir des opportunités d'investissements sur des marchés porteurs tels que les États-unis et l'Asie ou sur des segments de marché dont l'horizon d'investissement dépasse la durée habituelle des fonds de *Private Equity*, qui est comprise entre 7 et•10•ans.

Cette évolution stratégique s'est, dans un premier temps, concrétisée par un investissement direct de 100 millions dans la holding de contrôle de THOM Group, qui a permis à Altamir de devenir en février 2021 l'actionnaire de référence du leader de la distribution de bijoux abordable en Europe.

1) *La société Apax Partners SA a pour dénomination sociale Amboise Partners SA depuis le 1er janvier 2018.*

2) *Au 31 décembre 2021, Altamir portait provisoirement sur son bilan 32M€ d'engagements de souscription dans Apax Midmarket X pris pour le compte d'Altaroc Global 2021.*

3) *Au 31 décembre 2021, Altamir portait provisoirement sur son bilan 20M€ d'engagements de souscription dans Apax X LP pris pour le compte d'Altaroc Global 2021.*

Dans la perspective d'accroître son exposition sur l'Amérique du Nord et le reste du monde, notamment l'Asie, Altamir a également pris en 2021 la décision d'allouer 90M€ sur les 3 prochaines années (à raison de 30M€ par an environ) dans les FPCI millésimés Altaroc Global qu'Amboise Partners SA, la société de gestion Conseil en investissement d'Altamir, a lancés en octobre 2021.

La stratégie poursuivie par Altaroc Global est d'offrir aux investisseurs *retail* le meilleur du *Private Equity* mondial. Chaque millésime est investi à hauteur d'environ 80 % dans 5 à 6 fonds de premier plan au niveau mondial et à hauteur d'environ 20 % dans des co-investissements directs aux cotés de ces fonds.

En souscrivant aux fonds millésimés Altaroc Global, Altamir se donne les moyens d'accéder aux meilleurs gérants mondiaux, qui exigent des montants minimums de souscription élevés et sera surtout à même de les accompagner dans la durée et de nouer ainsi une relation de long terme.

Stratégie d'investissement

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

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

Gouvernement d'entreprise

Altamir est une société en commandite par actions (SCA) qui comprend deux catégories d'associés : des associés commanditaires (actionnaires) et un associé commandité qui est aussi le gérant (voir aussi paragraphe 2.1.1).

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

Le gérant commandité

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

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

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

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

Le Conseil de Surveillance

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

Altamir est dotée d'un Conseil de Surveillance composé au 31 décembre 2021 de quatre membres, tous indépendants, qui apportent leur expérience de chefs d'entreprises et d'experts acquise dans les secteurs de spécialisation d'Altamir (voir biographies paragraphe 2.1.4). Ils sont nommés pour des mandats de deux ans renouvelables.

- Jean Estin (président)
- Dominique Cerutti, coopté par le Conseil le 4 novembre 2021 suite au décès de Jean-Hugues Loyez
- Marleen Groen
- Anne Landon

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

- Gérard Hascoët
- Philippe Santini

Commissaires aux Comptes

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

Jean Estin
Président

Marleen Groen

Anne Landon

Dominique Cerutti

Gérard Hascoët
Censeur

Philippe Santini
Censeur

Apax Partners

Un pionnier du *Private Equity*

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

Au début des années 2000, les diverses entités nationales, à l'exception de la France, ont fusionné en une seule société de gestion, Apax Partners LLP, dans le but de lever des fonds de taille significative à l'international et de faire évoluer la stratégie d'investissement vers des transactions visant des sociétés *mid caps* ayant une valeur d'entreprise supérieure à 500M€ *(large mid caps)*. L'entité française a décidé de conserver son positionnement *mid-market* et de rester indépendante.

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

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

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

Deux entités juridiques

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

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

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

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

Apax Partners SAS

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

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax Midmarket VIII (autrefois Apax France VIII) levé en 2011 (704M€), Apax Midmarket IX (autrefois Apax France IX) levé en 2016 (1,030Md€), Apax Midmarket X (autrefois Apax France X) levé en 2020 (1,6Md€), et Apax Development (fonds de 255M€ spécialisé sur le segment des *small caps* en France).

Au global, les fonds gérés et conseillés par Apax Partners SAS s'élèvent à 4,8Mds€. Ils accompagnent sur la durée la croissance d'entreprises de taille moyenne (100M€ à 500M€ de valeur d'entreprise) ou plus petite (de 50M€ à 100M€) en Europe continentale.

Pour en savoir **www.apax.fr**

Apax Partners LLP

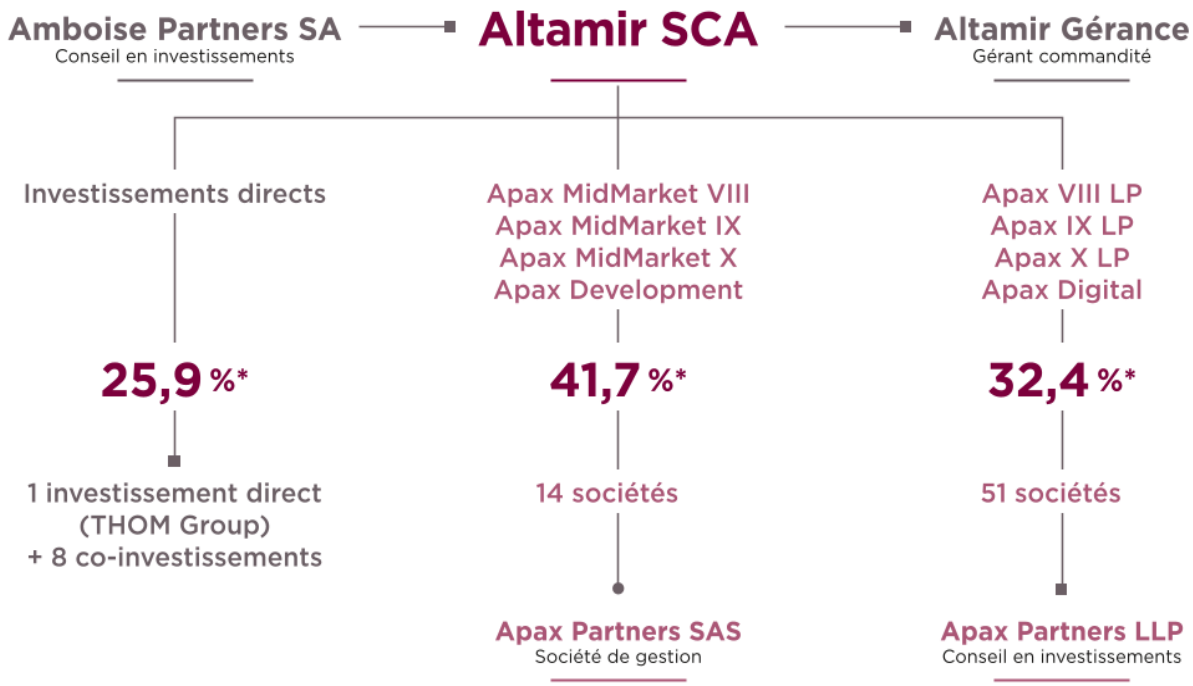
Apax Partners LLP, dont le siège est à Londres, est un des principaux acteurs du *Private Equity* dans le monde. La société investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Chine, Inde). Elle dispose pour cela d'une équipe de plus de 160 professionnels de l'investissement, organisés par secteur et répartis dans sept bureaux (Londres, New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai et Hong Kong).

Les fonds gérés et conseillés par Apax Partners LLP s'élèvent à plus de 60Mds$. Ils accompagnent sur la durée la croissance d'entreprises dont la valeur varie de 500M€ à 3Mds€. Les derniers fonds levés sont Apax VIII LP en 2013 (7,5Mds$), Apax IX LP en 2016 (9Mds$), Apax X LP en 2020 (11,8Mds$), Apax Digital en 2017 et Apax Digital II en 2021 (deux fonds de respectivement 1,1Md$ et 2,0Mds$ spécialisés dans les sociétés à forte composante technologique).

Pour en savoir **www.apax.com**

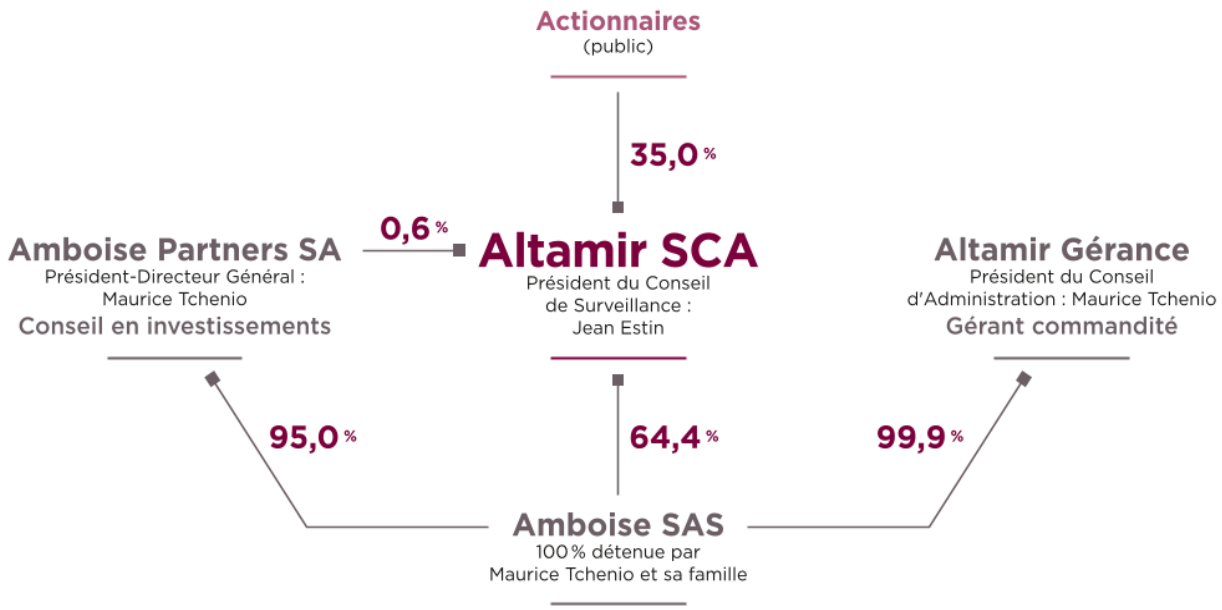
1.2.2 Organigrammes

Organigramme opérationnel au 31 décembre 2021



** % du portefeuille en juste valeur NB : Apax Partners SAS et Apax Partners LLP sont des entités indépendantes sans aucun lien capitalistique entre elles ou avec Altamir Gérance, Amboise Partners SAS et Maurice Tchenio.*

Organigramme actionnarial au 31 décembre 2021



LE PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2021, le portefeuille d'Altamir est valorisé à 1476,0M€ (contre 1 266,7M€ au 31 décembre 2020). Il est composé de **65 sociétés** (contre 55 au 31 décembre 2020), dont 52 sociétés non cotées (environ 79 % du portefeuille en juste valeur) et 13 sociétés cotées (Baltic Classifieds Group, Duck Creek Technologies, Genius Sports Group, Guotai, Huarong, Inmarsat, InnovAge, KAR Global, Manappuram, Paycor, Shriram, ThoughtWorks et Verint Systems).

Il n'inclut pas les sociétés T-Mobile et Odin Groep pour lesquelles les transactions n'ont pas été finalisées en 2021. En revanche, il inclut la société Unilabs (dont la cession a été finalisée au premier trimestre 2022).

Au cours de l'année 2021, les sociétés du portefeuille d'Altamir ont enregistré une progression de 22,6 % de leur EBITDA moyen – pondéré par le montant résiduel investi dans chaque société.

//Altamir

1.2.3 Le portefeuille au 31 décembre 2021

Le portefeuille d'Altamir en montant résiduel investi et par sociétés se ventile ainsi au 31 décembre 2021 :

TECH & TELCO	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
InfoVista (1)	2016	21,54 %	50 212	LBO
Marlink (1)	2016	27,60 %	47 543	LBO
Destiny (1)	2020	18,60 %	42 347	LBO
Graitec (1)	2020	20,64 %	34 897	LBO
Odigo (1)	2020	16,65 %	31 975	LBO
Expereo	2021	5,00 %	28 401	LBO
Efficy	2021	6,27 %	14 493	LBO
Project Good	2021	0,81 %	10 821	LBO
Vocalcom	2011	18,62 %	10 709	Développement
Infogain	2021	1,43 %	8 794	LBO
Inmarsat (2)	2019	5,80 %	7 055	LBO
Coalfire	2020	1,49 %	4 668	LBO
Herjavec	2021	0,92 %	4 111	LBO
Lutech	2021	1,76 %	4 084	LBO
Genius Sports Group (2)	2018	0,45 %	3 302	LBO
Azentio	2021	1,80 %	3 051	LBO
MyCase	2020	1,65 %	3 024	LBO
Verint (2)	2020	0,21 %	2 964	LBO
Fractal	2019	0,77 %	2 950	LBO
Attenti	2017	1,70 %	2 160	LBO
ECI	2017	0,29 %	1 053	LBO
Duck Creek Technologies (2)	2016	0,23 %	0	LBO
Paycor (2)	2018	0,00 %	0	LBO
ThoughtWorks (1)/(2)	2017	0,00 %	0	LBO
			318 614	

SANTÉ				
Mentaal Beter	2021	21,30 %	25 848	LBO
Eating Recovery Center	2021	1,39 %	9 118	LBO
Rodenstock	2021	1,34 %	8 118	LBO
Unilabs	2017	0,97 %	6 681	LBO
Candela	2017	1,48 %	5 861	LBO
Vyaire Medical	2016	0,96 %	5 412	LBO
InnovAge (2)	2020	0,72 %	4 876	LBO
Healthium	2018	1,63 %	3 121	LBO
Kepro	2017	1,32 %	2 841	LBO
			71 876	

(1) Également en co-investissement. (2) Société cotée. n.s. : non significatif

SERVICES	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi *(en milliers d'euros)*	Stade de développement
Entoria (1)	2017	20,49 %	54 343	LBO
AEB	2018	24,20 %	39 241	LBO
Crystal	2021	14,44 %	20 343	LBO
SavATree	2021	1,45 %	10 886	LBO
PIB Group	2021	1,22 %	9 082	LBO
Assured Partners	2019	0,38 %	8 945	LBO
American Water Resources	2021	1,74 %	8 366	LBO
Authority Brands	2018	1,47 %	5 794	LBO
Tosca Services	2017	1,19 %	5 108	LBO
Kar Global (2)	2020	0,34 %	4 976	LBO
SafetyKleen	2017	1,46 %	4 485	LBO
Lexitas	2019	1,36 %	3 952	LBO
Guotai Junan Securities (2)	2017	0,04 %	3 800	LBO
Shriram City Union Finance (2)	2015	0,22 %	3 602	Développement
Boasso Global (Quality Distribution)	2015	0,72 %	1 826	LBO
Gama Life	2019	1,49 %	1 362	LBO
Manappuram Finance (2)	2017	0,17 %	1 293	LBO
Huarong (2)	2014	0,00 %	445	LBO
Toi Toi & Dixi (ADCO)	2019	1,05 %	313	LBO
Baltic Classifieds Group (2)	2019	0,70 %	268	LBO
			188 430	

CONSUMER				
THOM Group	2021	40,00 %	100 000	LBO
Snacks Développement (1)	2013	24,99 %	38 221	LBO
MatchesFashion	2017	1,15 %	9 003	LBO
Cadence Education	2020	1,75 %	7 212	LBO
Trade Me	2019	1,00 %	6 647	LBO
Nulo	2021	1,71 %	4 773	LBO
Idealista	2015	0,35 %	4 644	LBO
Far Niente	2021	0,72 %	3 504	LBO
Wehkamp	2015	0,96 %	3 273	LBO
Cole Haan	2013	1,02 %	1 832	LBO
Huayue Education	2019	0,49 %	1 363	LBO
Full Beauty	2016	0,00 %	9	LBO
			180 483	

FUNDS INVESTMENTS				
Apax Devt. Fund	2018	5,87 %	8 362	
Apax Digital Fund	2018	0,45 %	3 062	
			11 424	

TOTAL			**770 827**	

(1) Également en co-investissement. (2) Société cotée. n.s. : non significatif

1.2.4 Composition du portefeuille en juste valeur

Sociétés du Top 16

Les 20 sociétés qui représentent 78% de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2021 font l'objet d'une présentation détaillée dans les pages suivantes.

Autres sociétés

Les 45 autres sociétés représentent 22% de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2021.

Elles sont présentées succinctement sur chaque page de sous-secteur. Le chiffre d'affaires mentionné est converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2021.

Altamir
INVEST VIA APAX PARTNERS

SOMMAIRE

TMT | SANTÉ | SERVICES | CONSUMER

SOCIÉTÉS DU PORTEFEUILLE

SERVICES TECHNOLOGIQUES
- Autres sociétés p. 30
- ThoughtWorks p. 31

SOLUTIONS LOGICIELLES
- Autres sociétés p. 32
- InfoVista p. 33
- Graitec p. 34
- Odigo p. 35
- Paycor p. 36
- Vocalcom p. 37

TELCO
- Autre société p. 38
- Marlink p. 39
- Destiny p. 40
- Expereo p 41

SERVICES BtoB
- Autres sociétés p. 42
- AEB p. 43
- Authority Brands p. 44

SERVICES FINANCIERS
- Autres sociétés p. 45
- Entoria p. 46
- Crystal p. 47
- Assured Partners p. 48

PLACES DE MARCHÉ EN LIGNE
- Autres sociétés p. 49
- TradeMe p. 50

CONSUMER
- Autres sociétés p. 51
- Thom p. 52
- Snacks Dev p. 53

SANTÉ
- Autres sociétés p. 54
- Mentaalbeter p. 55
- Unilabs p. 56
- Candela p. 57

INVESTISSEMENTS

Investissements dans les fonds p. 58

Services technologiques

28,6 M€
Coût résiduel
soit **3,7 %**
du portefeuille

136,1 M€
Juste valeur
soit **9,2 %**
du portefeuille

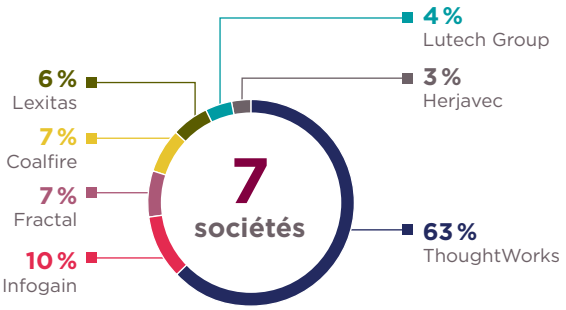
1,1 an
Durée moyenne de détention

+ 31,7 %
Croissance de l'EBITDA*

+ 76,5 M€
Création de valeur 2021

** Hors ThoughtWorks, Infogain, Lutech Group et Herjavec.*

Répartition par société
(en % de juste valeur)



Thèse d'investissement

Activités tirées par la demande en transformation digitale, en data et en cybersécurité.

Potentiel de croissance des marges des sociétés principalement lié à la fidélisation des comptes clients et à la réduction des coûts (SG&A).

Faits marquants 2021

Forte croissance traduisant une demande soutenue et le rebond des activités qui avaient été impactées par les confinements successifs.

Poursuite de la hausse des multiples de valorisation.

Acquisition de 3 nouvelles sociétés via Apax X LP : InfoGain, Lutech et Herjavec.

Introduction en bourse de ThoughtWorks en septembre 2021.

SOCIÉTÉ DU TOP 20

ThoughtWorks®

d'info — voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

COALFIRE

182 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société de conseil spécialisée dans la fourniture de prestations en cybersécurité, notamment pour les sociétés de logiciels en mode SaaS.

fractal
INTELLIGENCE FOR IMAGINATION

125 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société de conseil indienne spécialisée dans la résolution de problèmes complexes grâce à l'intelligence artificielle et au *machine learning*.

infogain

238 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société américaine spécialisée dans les services technologiques aux entreprises, avec une expertise forte en transformation digitale.

LUTECH

482 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société de conseil italienne spécialisée dans les services technologiques aux entreprises.

HERJAVEC GROUP

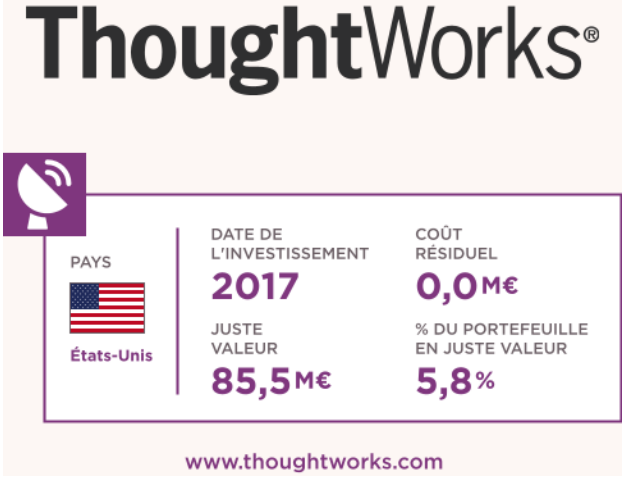
85 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société canadienne spécialisée dans les solutions et services aux entreprises dans le domaine de la cybersécurité.

LEXITAS

109 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un leader américain dans les solutions technologiques utilisées par les cabinets d'avocats et les services juridiques des entreprises.



1. Présentation de la société

ThoughtWorks est une entreprise leader dans la transformation digitale et le développement de logiciels, qui accompagne ses clients dans la résolution de problèmes technologiques complexes. Basée à Chicago, la société compte plus de 10 000 collaborateurs répartis sur 45 bureaux dans 17 pays. Spécialisée dans la conception et la réalisation de logiciels sur mesure pour les entreprises du *Fortune 1000,* ThoughtWorks est considérée comme un acteur de référence dans l'accompagnement des entreprises pour la résolution des problématiques les plus complexes en transformation digitale. Les fonds Apax ont acquis ThoughtWorks en octobre 2017.

2. Thèse d'investissement

L'expérience significative que possède Apax dans le secteur des services en technologies s'est avérée déterminante dans la concrétisation de la transaction. Pour avoir contribué avec succès à la réalisation d'opérations de croissance externe de sociétés similaires, Apax est convaincu que la transformation digitale est un secteur à fort potentiel de croissance, les sociétés investissant de plus en plus dans ce domaine pour rester concurrentielles. ThoughtWorks se distingue par sa position de leader grâce à la notoriété de sa marque, à sa réputation en matière d'innovation et au savoir-faire de ses équipes. La thèse d'investissement consiste à faire de ThoughtWorks un leader dans le domaine de la transformation digitale en s'appuyant sur l'expertise différenciante de ses équipes et la qualité de son management.

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

Conjointement avec la direction, Apax a lancé plusieurs initiatives : i) l'amélioration de la gestion des comptes clients et d'exploration de données (*datamining*) pour renforcer la demande ; ii) le recrutement des meilleurs talents, ainsi que de postes clés de direction pour renforcer certaines équipes régionales ; iii) des investissements ciblés dans les nouvelles technologies pour renforcer la différentiation et accélérer la croissance de la société ; iv) le développement des équipes support, en particulier sur le plan financier, pour soutenir la croissance de l'activité ; v) l'optimisation de la politique de rémunération pour l'aligner sur les performances commerciales (introduction d'une politique de rémunération variable) et vi) la réduction des frais administratifs et généraux (notamment les frais de déplacement), un projet épaulé par l'équipe *Operational Excellence* d'Apax Partners LLP.

En 2021, la société a réalisé deux acquisitions ciblées : Gemini Solutions, société spécialisée dans le développement de logiciels basée dans la Silicon Valley avec des effectifs importants en Roumanie, et Fourkind, société finlandaise spécialisée dans le *machine learning,* l'*engineering* et les *data science*.

5. Performance

ThoughtWorks a réalisé d'excellentes performances en 2021, enregistrant une augmentation de 23 % de son chiffre d'affaires (LTM 30/09/2021 *vs* 31/12/2020), principalement liée à la croissance organique et, dans une moindre mesure, à l'intégration des deux sociétés acquises en 2021.

La hausse significative de l'EBITDA (+35 % LTM 30/09/2021 *vs* 31/12/2020) traduit l'impact des réductions de coûts mises en place depuis 2020 (principalement en matière de frais généraux) ainsi que l'effet positif de la nouvelle politique de rémunération axée sur les performances commerciales.

6. Sortie

ThoughtWorks a été introduite en bourse avec succès sur le Nasdaq en septembre 2021.

Solutions logicielles

166,5 M€
Coût résiduel
soit **21,6 %**
du portefeuille

328,4 M€
Juste valeur
soit **22,3 %**
du portefeuille

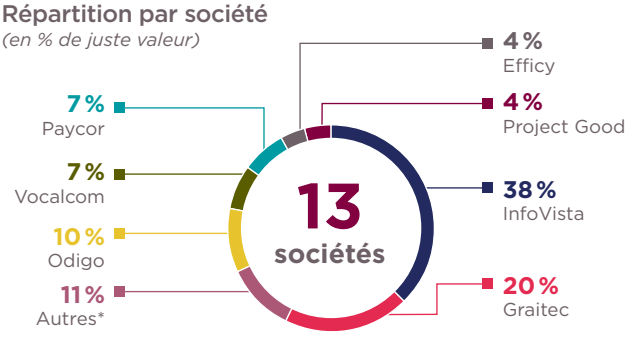
3,2 ans
Durée moyenne de détention

+ 5,6 %
Croissance de l'EBITDA*

+ 92,8 M€
Création de valeur 2021

** Hors Paycor, Efficy, Project Good, Duck Creeck Technologies, Verint et Azentio.*

Répartition par société
(en % de juste valeur)



* Duck Creek Technologies 2 % ; My Case 2 % ; ECi 2 % ; Verint 2 % ; Azentio 1 % ; Genius Sports Group 1 %.

Faits marquants 2021

Croissance de l'activité tirée par la migration vers un modèle en SaaS avec des contrats sous forme d'abonnements (qui se substituent aux licences) générant des revenus récurrents.
Acquisition et cession transformantes pour InfoVista. Acquisition d'Efficy. Fusion des 3 sociétés Cybergrants, Everyaction et Social solutions pour créer Project Good (renommé Bonterra).
Introductions en bourse de Genius Sports et Paycor.

SOCIÉTÉS DU TOP 20

infovista · GRAITEC · odigo · Paycor · VOCALCOM Connecting to Customers

d'info — voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

mycase

48 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur de solutions en SaaS à destination des professions juridiques.

Duck Creek Technologies

346 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Deuxième acteur des logiciels SaaS pour l'assurance dommage aux USA, présent en Europe et en Asie.

eci

363 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur de premier plan de soutions logicielles ERP aux PME américaines.

genius sports GROUP

270 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

3e fournisseur mondial de solutions logicielles de données en temps réel pour les organisations sportives.

VERINT

925 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société spécialisée dans la fourniture de logiciels dédiés à l'amélioration de la performance des employés dans les centres de contact.

AZENTIO™

57 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur de logiciels dédiés au secteur financier.

efficy CRM

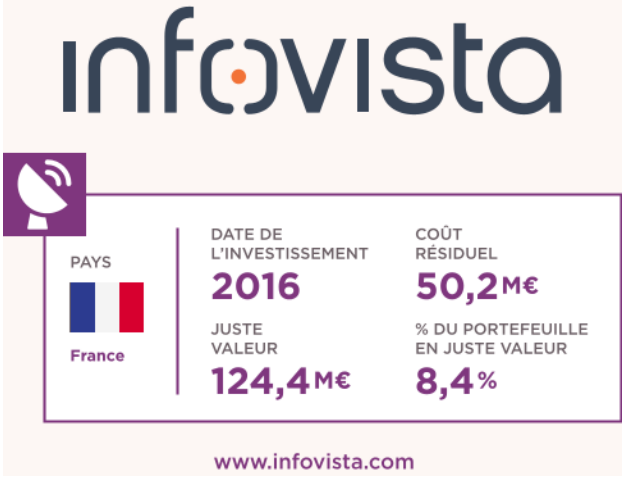
61 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un leader européen dans le secteur des logiciels de CRM.

everyaction · CyberGrants · Social Solutions

201 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Bonterra est la fusion de trois sociétés américaines spécialisées dans les logiciels en SaaS destinés à améliorer l'impact de l'engagement sociétal des entreprises et à professionnaliser l'action des organismes à but non lucratif.



1. Présentation de la société

InfoVista est l'un des principaux éditeurs de solutions logicielles pour la gestion de la performance des réseaux. Depuis l'acquisition transformante de TEMS en septembre 2016 et celle d'Empirix en avril 2021, la société bénéficie d'une envergure véritablement mondiale, avec un équilibre géographique entre l'Amérique (env. 40 % des ventes), l'Europe (env. 30 % dont moins de 10 % en France), et l'Asie, le Moyen-Orient et l'Afrique (env. 30 %).

L'offre InfoVista se compose de deux activités principales :

- Global Networks (5G et Network Lifecycle à destination des opérateurs télécoms) : logiciels de test et de mesure pour les opérateurs mobiles ; planification et optimisation des réseaux.
- Global Contact Center (plateformes de centres de contact, ex Empirix) : maintenance des réseaux et gestion des incidents, principalement pour les entreprises et les fournisseurs de services de communication.

2. Thèse d'investissement

InfoVista est un leader mondial dans le domaine des solutions de performance réseaux et applications avec un positionnement haut de gamme et une valeur ajoutée réelle pour les clients (les 10 premiers opérateurs télécoms mondiaux sont tous clients d'InfoVista).

La société opère sur un marché dynamique, tiré par le déploiement continu de nouvelles technologies, avec des budgets croissants consacrés par les opérateurs télécom à la planification et à l'optimisation des réseaux. Par ailleurs, dans les entreprises à forte composante technologique, compte tenu de la complexité des réseaux et de la profusion d'applications, la gestion de la performance de ces applications doit être optimisée.

Le modèle économique d'InfoVista est résilient avec (i) une base de clientèle diversifiée et stable (plus de 1 700 clients), (ii) plus de 50 % du chiffre d'affaires généré par l'activité récurrente de maintenance, (iii) 70 % de taux de pénétration chez les grands opérateurs télécoms et (iv) une structure peu capitalistique générant des cash-flows élevés.

La société est par ailleurs bien implantée à l'international avec une présence directe dans une vingtaine de pays et des produits distribués dans plus de 150 pays. Elle dispose de nombreuses opportunités pour acquérir de nouvelles technologies et/ou entrer sur des marchés connexes en poursuivant sa stratégie de *build-up.*

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement d'Apax est d'aider InfoVista à poursuivre sa stratégie d'acquisitions et à devenir un leader dans le domaine de l'optimisation de la performance des réseaux fixes et mobiles.

4. Réalisations

En juillet 2019, la société a mis en place une nouvelle organisation commerciale, basée sur les clients et les solutions et non plus sur les zones géographiques. Construit autour de deux *business units* ce nouveau modèle devrait monter en puissance et permettre à InfoVista de bénéficier de la croissance future, notamment dans les marchés du SD-WAN et de la 5G.

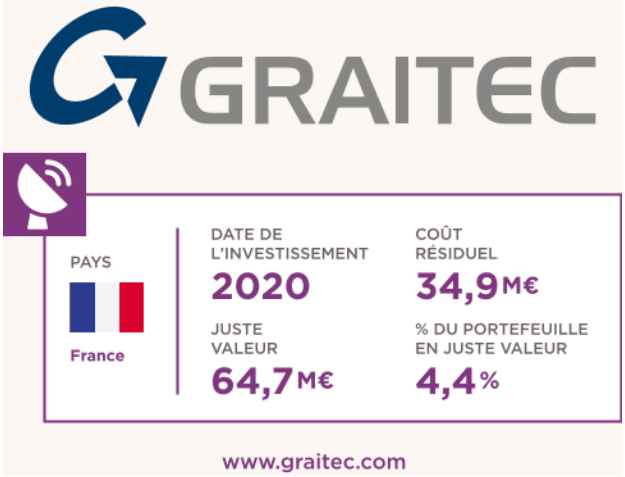
L'acquisition transformante d'Empirix en avril 2021 a permis à InfoVista de confirmer sa montée en puissance dans le domaine des logiciels *cloud native* permettant la gestion automatisée du cycle de vie des réseaux. Suite à la cession de l'activité Global Enterprise, finalisée en septembre 2021, InfoVista est devenu un *pure player* dans l'activité Global Networks, avec des positions de leader dans le déploiement de la 5G et des réseaux de nouvelle génération.

5. Performance

Sur le premier semestre de l'exercice 2021/2022 (clos le 30 juin) le chiffre d'affaires d'InfoVista a crû de 4 % et l'EBITDA de 20 % (*pro forma* de l'acquisition d'Empirix et de la cession de Global Enterprise). La marge EBITDA a progressé de 5 %, intégrant des synergies avec Empirix plus élevées qu'attendues.

6. Sortie

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



1. Présentation de la société

Créé en 1986, Graitec est le troisième revendeur à valeur ajoutée (VAR) de produits Autodesk à l'échelle mondiale et le deuxième en Europe avec environ 144 000 abonnés. La société est également l'un des principaux fournisseurs de solutions logicielles propriétaires à destination des professionnels du marché du BIM (*Building Information Modeling*) et de leurs 73 000 clients, dont la plupart sont facturés sous forme d'abonnements.

Spécialisé dans l'édition de logiciels, Graitec a repositionné son activité en 2013 suite à la cession d'une partie de son portefeuille à Autodesk (premier fournisseur mondial de solutions BIM). Le groupe a ensuite connu un développement rapide par croissance organique et *via* des acquisitions ciblées, portant son chiffre d'affaires à 144M€ en 2021.

Graitec a mis au point une suite complète de logiciels propriétaires autour de quatre domaines :

- La Conception, qui comprend principalement des modules complémentaires Autodesk.
- La Simulation, cœur de métier historique de Graitec, sur lequel la société est un leader incontesté en France.
- La Fabrication, solution ERP qui permet aux fabricants d'acier et de béton de mettre en œuvre le BIM.
- La Gestion collaborative, qui offre des fonctionnalités de partage de documents et de données conformes aux normes ISO.

2. Thèse d'investissement

Sous la direction d'un entrepreneur visionnaire, Graitec exerce ses activités sur le marché dynamique du BIM. Ce marché, qui pèse environ 6,4Mds€, devrait croître à un rythme annuel moyen de l'ordre de 17 % tiré par la digitalisation de l'industrie du BTP.

Le modèle économique de Graitec est résilient, avec : i) un portefeuille diversifié de clients ; ii) environ 75 % de revenus récurrents (issus des abonnements et de la maintenance) ; et iii) une structure peu capitalistique conduisant à une génération de cash-flow solide et à un fonds de roulement négatif.

La société est par ailleurs bien implantée à l'international avec une présence directe dans une vingtaine de pays et elle a démontré sa capacité à se développer par acquisitions sur un marché encore fragmenté.

3. Sources de création de valeuur

La thèse d'investissement consiste à faire de Graitec le leader non américain du BIM en capitalisant sur la forte croissance de son activité de VAR pour accélérer le déploiement de ses propres solutions logicielles, et *via* des acquisitions ciblées.

4. Réalisations

Deux ans après l'investissement, l'équipe de direction concentre ses efforts sur quatre axes principaux :

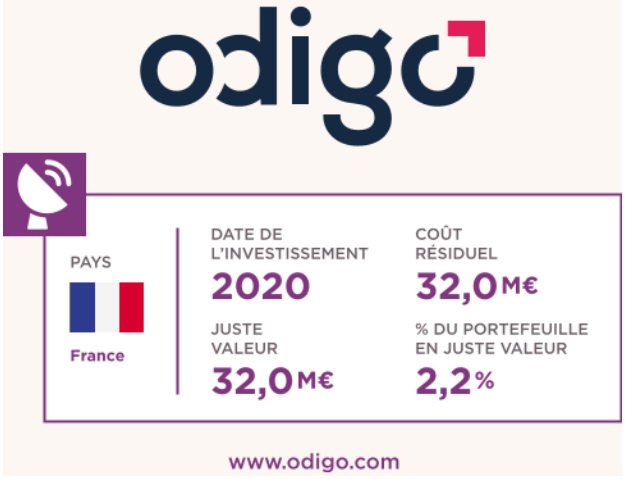
- le renforcement de l'organisation *via* le recrutement de plusieurs responsables clés (CFO, Directeur Marketing, DRH...) ;
- le lancement d'un programme ambitieux de transformation de l'organisation visant à promouvoir les ventes de la propriété intellectuelle de Graitec à sa base d'abonnés Autodesk et à accélérer le développement de ses propres solutions logicielles ;
- l'accélération de la croissance externe qui s'est matérialisée en 2021 avec l'acquisition de deux revendeurs Autodesk (Cadpoint et RedCage) et de deux acteurs dans les solutions propriétaires (StrucSoft et Arktec) pour un chiffre d'affaires additionnel total de 16M€ ;
- la préparation d'un plan de transformation digitale pour accélérer l'automatisation des processus et adapter les produits au *cloud*.

5. Performance

En dépit de la crise sanitaire Graitec a poursuivi sa croissance en 2021 avec un chiffre d'affaires en hausse de 17 % (en *pro forma*), qui reflète les très bonnes performances de l'activité de revente des solutions Autodesk et des ventes de solutions propriétaires ainsi que l'impact des quatre acquisitions. L'EBITDA a progressé de 15 %, traduisant un effet mix produits favorable, l'augmentation des marges sur les ventes de solutions Autodesk et l'optimisation des coûts.

6. Sortie

Combinant un modèle économique fondé sur des revenus récurrents, un positionnement sur un marché en croissance, une performance organique solide et un taux de conversion en cash élevé, Graitec devrait susciter un vif intérêt de la part d'investisseurs financiers et d'acquéreurs stratégiques à la sortie. À ce moment-là, une introduction en bourse pourrait être également envisagée en fonction de la taille de la société.



1. Présentation de la société

Odigo est un éditeur européen de premier plan de logiciels CCaaS (*Contact Center as a Service*) doté d'un positionnement unique axé sur les centres de contact d'envergure (plus de 250 postes de travail).

La société propose une plateforme technologique de pointe développée à partir de modules internes (canal voix entrant, serveur vocal interactif, moteur de routage…) et totalement ouverte à l'intégration de fonctionnalités tierces innovantes (à l'image de Google AI), accompagnée d'une offre de services de bout en bout.

Elle bénéficie d'une activité sur le *cloud* génératrice de revenus récurrents, soutenue par une clientèle fidèle de grandes entreprises.

Odigo emploie environ 650 personnes dans cinq pays principaux (France, Espagne, Royaume-Uni, Benelux et Allemagne).

2. Thèse d'investissement

Odigo est positionnée sur le marché des logiciels CCaaS en croissance rapide et relativement atomisé. La société est l'un des premiers fournisseurs européens de solutions omnicanales de pointe, caractérisées par un avantage compétitif éprouvé en termes de facilité d'intégration, de renommée, d'expérience et d'interface utilisateurs.

Odigo bénéficie d'un modèle économique fondé sur des revenus récurrents, plus de 90 % de son chiffre d'affaires provenant des revenus du *cloud* issus de la vente de logiciels et de solutions de télécommunication. Le taux de résiliation est très faible, les solutions de la société étant intégrées aux systèmes informatiques de ses clients.

La migration vers un modèle SaaS exclusif se poursuit, de manière à améliorer sensiblement la marge brute. Odigo est dirigée par une équipe solide qui a la capacité de mener à bien cette ambitieuse transformation.

3. Sources de création de valeur

Apax entend créer de la valeur en parachevant la transition en cours d'Odigo vers un modèle exclusivement SaaS et en faisant de la société le leader européen des solutions CCaaS. En outre, Apax souhaite accélérer le développement d'Odigo en Europe, notamment au Royaume-Uni, étant donné la notoriété accrue de sa marque et ses références solides. Enfin, la transformation digitale devrait créer de la valeur avec une offre de produits qui inclura des fonctionnalités digitales innovantes (à l'instar de l'intelligence artificielle) et permettra d'améliorer l'efficacité opérationnelle.

4. Réalisations

Le *closing* de l'investissement est intervenu le 30 décembre 2020 et le *carve-out* du groupe Cap Gemini finalisé en 2021.

La migration des clients vers le mode SaaS s'accélère : 14 clients sont désormais sur la version One Release, l'objectif étant d'avoir migré l'ensemble des clients avant la fin de l'année 2022.

En parallèle, le déploiement d'un nouveau modèle SaaS, qui requiert des coûts et des investissements non-récurrents, devrait avoir un impact positif sur les coûts dès le quatrième trimestre 2022 et un effet en année pleine en 2023.

L'équipe de management a été renforcée avec le recrutement d'un adjoint au Directeur Général en charge de la Finance et de la Transformation; en parallèle un nouvel administrateur très chevronné en matière de logiciels SaaS a rejoint le *Board* pour supporter les équipes dans la mise en place du nouveau modèle.

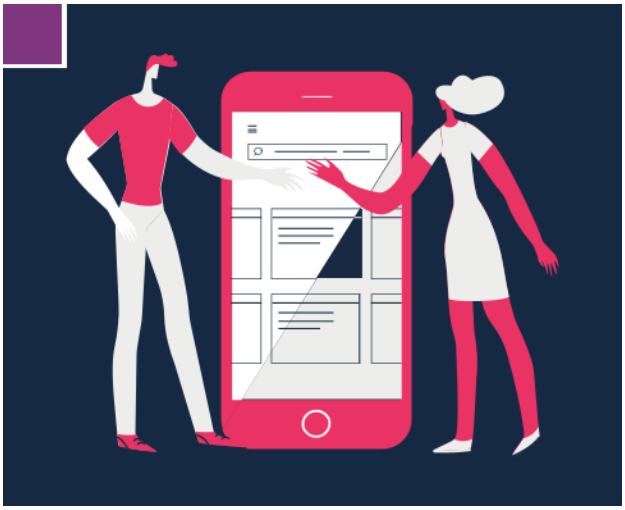
5. Performance

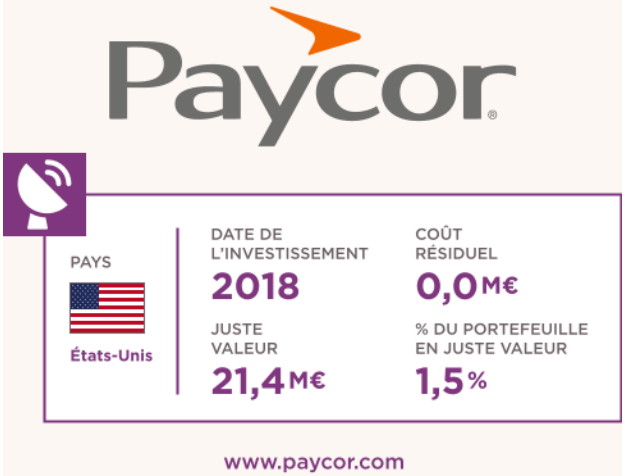
La stabilité du chiffre d'affaires en 2021 reflète l'impact de volumes négociés tardivement avec certains clients au deuxième semestre (qui généreront des ventes en 2022) et une diminution du trafic sur la plateforme dans le contexte de la crise sanitaire, mais le pipeline commercial est en hausse de 35 % par rapport au 31 décembre 2020.

Le recul de l'EBITDA sur l'exercice (-20 % *vs* 2020) traduit principalement l'impact non récurrent des coûts de transformation liés à la migration vers un modèle SaaS.

6. Sortie

La thèse d'investissement consiste à créer un spécialiste paneuropéen des solutions SaaS. À la sortie, Odigo devrait ainsi susciter l'intérêt d'acquéreurs aussi bien stratégiques que financiers.





1. Présentation de la société

Paycor est un fournisseur de premier plan de logiciels de gestion de la paie et des ressources humaines dédiés aux petites et moyennes entreprises aux États-Unis. Son offre produits comprend les procédures de recrutement et d'intégration des nouveaux salariés, la gestion des rémunérations, ainsi que des services de suivi du temps de présence des salariés, pour contribuer à garantir le bon fonctionnement des processus RH. Basée à Cincinnati, dans l'Ohio, Paycor emploie environ 1 800 salariés et compte près de 28 000 clients.

2. Thèse d'investissement

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

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations depuis l'acquisition

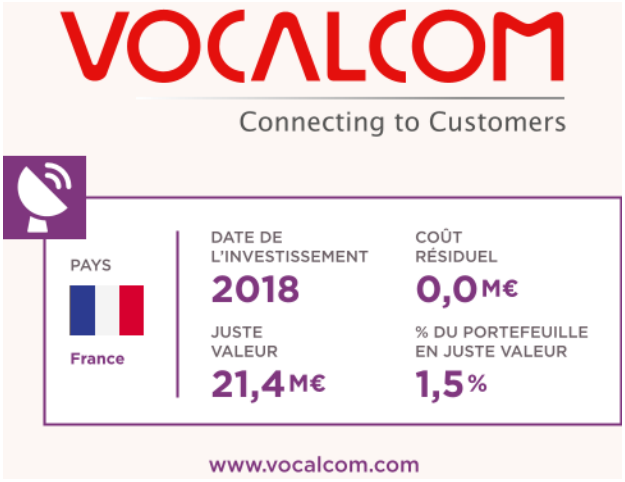
L'acquisition de Paycor a été finalisée en novembre 2018. Depuis cette date, Apax a lancé, en lien avec la société, plusieurs initiatives importantes, telles que : i) le remaniement de postes clés au sein du management (le CEO/fondateur est ainsi devenu Président et un nouveau CEO a été embauché), ii)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

5. Performance

Après avoir subi un ralentissement significatif de la demande pour ses prestations relatives à la paie et à la gestion des ressources humaines pendant la première moitié de l'année 2020 (impactées par la hausse du chômage dans le contexte de l'épidémie de Covid-19), l'activité de Paycor a poursuivi en 2021 le rebond qu'elle avait entamé à partir de mai 2020, tirée par la reprise du marché de l'emploi. Au 30 septembre 2021 (LTM) le chiffre d'affaires était en hausse de 17 % par rapport à la même période de l'année précédente, reflétant à la fois la conquête de nouveaux clients, l'augmentation du nombre de salariés par client et la hausse des tarifs facturés.

6. Sortie

Paycor a été introduite en bourse sur le Nasdaq le 20 juillet 2021.



1. Présentation de la société

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

Créée en 1995 par un entrepreneur visionnaire, Vocalcom propose aujourd'hui une gamme diversifiée de solutions et services autour de Hermes, son logiciel phare, à plus de 1 000 clients répartis dans une cinquantaine de pays. Elle comprend des produits en SaaS disponibles sur le *cloud*, des ventes de licence, de la maintenance et des services associés (installation, formation, conseil, etc.).

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

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

2. Thèse d'investissement

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

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

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

3. Sources de création de valeur

Au moment de l'investissement, le modèle économique de Vocalcom était basé sur la vente de licences avec des revenus encaissés au moment de la signature des contrats alors que le modèle SaaS fonctionne sous forme d'abonnement, avec des revenus comptabilisés et encaissés de façon récurrente tout au long de la vie du contrat.

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

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

4. Réalisations

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

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

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

En 2021, le management a été significativement renforcé avec le recrutement d'un nouveau *Chief Technology Officer*, d'un *Chief People Officer* et d'un *Chief Revenue Officer*.

5. Performance

Vocalcom a réalisé une performance satisfaisante en 2021 avec un chiffre d'affaires stable, tiré par les activités en mode Saas (+3 %), compensant le recul des ventes de licences et des services.

Grâce à la transformation de son business model en modèle SaaS avec une facturation sous forme d'abonnements, les activités récurrentes de Vocalcom représentent désormais environ 70 % de son chiffre d'affaires total et bénéficient d'une demande soutenue.

6. Sortie

L'amélioration des performances opérationnelles et financières de la société pourrait conduire Apax à envisager une cession totale, si de potentiels acquéreurs se manifestaient.

Telco

125,3 M€
Coût résiduel
soit **16,3 %**
du portefeuille

276,1 M€
Juste valeur
soit **18,7 %**
du portefeuille

3 ans
Durée moyenne de détention

+ 66,2 %
Croissance de l'EBITDA*

+ 10,6 M€
Création de valeur 2021

* *Hors Inmarsat.*

Répartition par société
(en % de juste valeur)

Thèse d'investissement

Demande tirée à la fois par la forte hausse de la mobilité à l'échelle mondiale, l'internationalisation des entreprises et l'explosion de la consommation de bande passante (liée à la data). Accélération des besoins en solutions de communication liée à la crise sanitaire.

Savoir-faire significatif d'Apax dans le secteur :
- Cession des activités civiles de Vizada à Airbus en 2011, rachetées en 2016 par Apax sous le périmètre Marlink.
- Participations d'Apax dans Inmarsat de 2003 à 2006 et dans Intelsat de 2004 à 2007.

Récurrence des revenus (modèle de facturation sous forme d'abonnements).

(1) Closing au deuxième trimestre 2022.

Faits marquants 2021

Activité très soutenue, accélérée par le besoin croissant en solutions de communication. Poursuite de la montée en gamme de l'offre :
- Solutions d'accélération *cloud* et SD Wan pour augmenter la performance et la flexibilité des réseaux (Expereo).
- Services à valeur ajoutée au-delà des services de connexion pour Marlink, pour augmenter le revenu par abonné (ARPU) et fidéliser la clientèle.

Cessions d'Expereo et de Marlink (1) respectivement à Vitruvian Partners et à Providence Equity, réinvestissement dans chacune des sociétés. Cession d'Inmarsat à ViaSat. Acquisitions transformantes pour Destiny, qui est devenu en 2 ans un acteur de référence sur le marché européen des solutions UCaaS.

SOCIÉTÉS DU TOP 20

MARLINK Connect smarter. Anywhere. dstny expereo

d'info — voir pages suivantes

AUTRE SOCIÉTÉ

inmarsat

1582 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société leader dans la fourniture de solutions de communication (voix et data) par satellite, acquise par Apax Partners LLP en 2019 au sein d'un consortium de 4 fonds. Basée au Royaume-Uni, Inmarsat emploie environ 1700 collaborateurs dans le monde entier.

Avec un dispositif de 2 constellations géostationnaires et 15 satellites, Inmarsat équipe les secteurs maritime et aérien mais également terrestre (dans des zones isolées).

En 2021, le chiffre d'affaires et l'EBITDA d'Inmersat ont connu une forte croissance, tirée par la reprise de l'activité et par l'impact des programmes de réduction des coûts mis en place en 2020. Les activités liées au secteur aérien continuent néanmoins à être impactées par la crise sanitaire.

Au quatrième trimestre 2021 Apax a signé un accord portant sur la cession des actions Inmarsat à la société Viasat.

1. Présentation de la société

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

2. Thèse d'investissement

Marlink est un leader mondial des services de communication par satellite dans le domaine civil. Les activités maritimes, sur lesquelles elle est leader mondial, représentent la plus grosse part de son chiffre d'affaires. Ses ventes sont tirées par le VSAT maritime à bandes de fréquence « ka et ku », un segment attractif et en pleine expansion. La société est bien positionnée pour capter la croissance du marché grâce à (i) une offre de produits complète, (ii) un réseau de distribution mondial et (iii) une base de clientèle large et diversifiée.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement repose sur différents leviers de création de valeur : (i) accélérer le développement du VSAT à plus forte marge, qui se substitue progressivement à l'activité historique basée sur la technologie MSS ; (ii) développer des services à valeur ajoutée afin d'augmenter le revenu moyen par abonné (ARPU) et de fidéliser la clientèle ; (iii) se renforcer sur les principaux marchés dans le domaine terrestre (pétrole/gaz onshore, extraction minière, médias et humanitaire) ; (iv) améliorer la rentabilité grâce à une efficacité opérationnelle accrue et à l'externalisation des activités d'installation et de maintenance ; (v) consolider une industrie très fragmentée.

4. Réalisations

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

En 2017, la société a acquis Palantir – le spécialiste norvégien des solutions informatiques embarquées – ainsi que deux fournisseurs de services : RadioHolland (400 navires équipés VSAT dans le segment de la marine marchande) et LiveWire (45 navires équipés VSAT sur le segment de la plaisance). En 2018, Marlink a finalisé l'acquisition d'OmniAccess, leader des solutions de connexion haut débit à destination des super-yachts et des compagnies de croisière de luxe.

En février 2021, Marlink a finalisé l'acquisition d'ITC Global, renforçant sensiblement son poids dans les activités terrestres.

Ces différentes acquisitions ont permis à Marlink de devenir le leader mondial des services VSAT maritime avec un chiffre d'affaires annuel supérieur à 590M$ et une base installée VSAT de plus de 7 000 navires.

5. Performance

En dépit de la crise sanitaire, le chiffre d'affaires et l'EBITDA de Marlink sont en hausse de respectivement 6 % et 9 % sur l'exercice 2021 (en organique, à taux de change constant), ce qui traduit à la fois le dynamisme de l'activité Maritime (tirée par le segment VSAT), le repositionnement réussi de la division Entreprise, et l'augmentation de la proportion des ventes en direct ainsi que l'optimisation des coûts.

La demande pour des services digitalisés, qui continue à croître (plus de 1 400 navires équipés par Marlink en IoT, cybersécurité ou autres services), constitue également un moteur de l'activité.

La société ITC Global réalise des performances supérieures aux prévisions et le groupe confirme le potentiel de synergies avec ses autres activités.

6. Sortie

En août 2021, Apax Partners SAS a signé avec Providence Equity Partners un accord en vue d'une cession partielle de la société, pour laquelle le *closing* devrait avoir lieu au cours du deuxième trimestre 2022.

1. Présentation de la société

Destiny, dont le siège social est installé à Bruxelles, est un opérateur télécom alternatif B2B qui propose une offre complète de services de connectivité et de téléphonie (fixe et mobile), enrichis par des solutions de Communications Unifiées sous forme de Service (Unified Communications as a Service - UCaaS) et d'autres services à valeur ajoutée dans le *cloud*. Très bien implanté sur le marché des PME, Destiny est, avec plus de 3 500 clients, le quatrième opérateur de télécommunications en Belgique et de loin le premier opérateur alternatif. La société détient en outre une position de solide challenger sur les marchés néerlandais et français et, depuis l'acquisition des sociétés Soluno et IPVision, le premier acteur indépendant dans les solutions UCaaS en Suède et au Danemark.

2. Thèse d'investissement

Dirigée par une équipe fondatrice à l'esprit très entrepreneurial, Destiny fournit des services de communications UCaaS et *cloud* de grande qualité. Sur le marché belge, son taux de croissance est plus élevé que celui des autres opérateurs B2B de services de télécommunications et cloud.

La société sert un segment très attractif, qui affiche une croissance à deux chiffres, portée par l'adoption croissante des services *cloud* sur un marché où la pénétration des concurrents est encore faible. Grâce à sa technologie différenciée et à son offre de services innovants, Destiny est parfaitement positionnée pour continuer à prospérer sur le marché européen du *cloud* et des télécommunications, un marché encore très fragmenté qui offre de nombreuses opportunités de build-ups.

3. Sources de création de valeur

L'objectif d'Apax est d'accélérer la croissance de Destiny en poursuivant une stratégie ambitieuse d'acquisitions et d'internationalisation et en renforçant l'organisation et la plateforme technologique de la société afin de créer un leader paneuropéen des services *cloud* et UCaaS.

4. Réalisations

En 2021, à la suite de l'acquisition de la société IP Vision, Destiny est devenu le leader sur le marché danois des solutions UCaaS. En ajoutant les trois autres *build-ups* réalisés durant l'année (Techstep et Meridix en Suède et Stuart en Belgique) le chiffre d'affaires additionnel lié à la croissance externe s'élève à 23M€ par an.

Les sociétés suédoises Soluno et Telepo ont été intégrées avec succès dans la plateforme de services de Destiny qui regroupe à la fois les équipes R&D, les infrastructures IT et les solutions technologiques du groupe.

En deux ans, Destiny est devenue un acteur de référence sur le marché des solutions UCaaS avec des positions de leader dans cinq pays européens : la France, les Pays-Bas, la Belgique, la Suède et le Danemark.

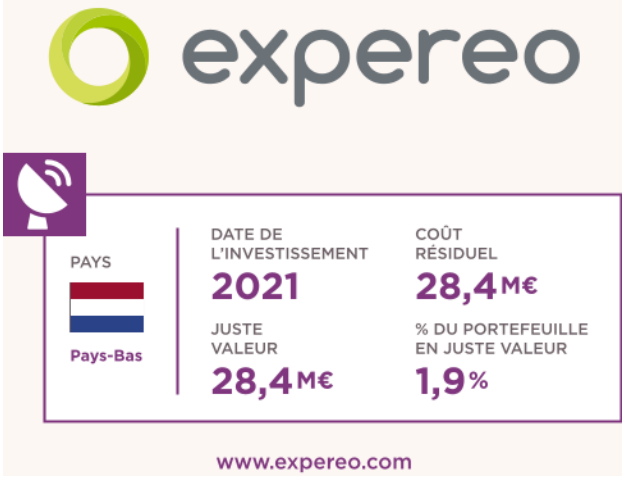
5. Performance

Destiny a réalisé une excellente performance en 2021 qui se traduit par une croissance de 9% de son chiffre d'affaires et une progression de 16 % de son EBITDA (*pro forma* des acquisitions).

Cette performance a démontré non seulement la résilience du business model de Destiny pendant la crise sanitaire mais également son potentiel de croissance lié à la récurrence de ses revenus (contrats d'une durée de 3 ans), le caractère indispensable de son offre et la migration accélérée des ETI vers des solutions sur le cloud dans le contexte de la crise sanitaire.

6. Sortie

La croissance très soutenue de la société, sa technologie différenciée et ses fondamentaux solides (revenus récurrents, conversion en cash) devraient représenter des aspects très attractifs lors du désinvestissement. Ce dernier pourrait prendre la forme d'une cession à un repreneur industriel, d'un LBO tertiaire ou d'une introduction en Bourse.



1. Présentation de la société

Expereo est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de connectivité Internet et de services managés. La société gère plus de 21 400 sites uniques dans plus de 195 pays et compte une clientèle de plus de 1 500 multinationales.

Son cœur de métier consiste à fournir et gérer la connectivité Internet de ses clients multinationaux à partir d'un réseau de près de 3 300 fournisseurs. Elle propose par ailleurs des services technologiques à haute valeur ajoutée, tels que des solutions d'accélération *cloud* et SD-WAN permettant d'augmenter la performance et la flexibilité des réseaux des clients.

2. Thèse d'investissement

Expereo détient des positions fortes sur les marchés mondiaux très attractifs que sont les services cloud et les réseaux SD-WAN. qui bénéficient de la migration globale des réseaux privés vers les réseaux IP, l'augmentation de la consommation de bande passante et l'internationalisation des entreprises.

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

Elle a noué des relations à long terme avec un nombre important de grands comptes et de partenaires commerciaux de premier plan. Son modèle économique combine une forte résilience (les abonnements représentent plus de 90 % du chiffre d'affaires) et un potentiel de croissance élevé avec des investissements limités.

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

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

- le transfert de certaines fonctions des Pays-Bas au centre de services de Dubaï ;
- le déploiement intensif de l'équipement pour l'accélération *cloud* ;
- le recrutement de deux nouveaux administrateurs dont le parcours de dirigeants d'entreprises du secteur apporte une forte valeur ajoutée: Jose Duarte (CEO d'Infovista) et Michael Tobin (*serial entrepreneur* dans la Tech et ancien CEO de Telecity) ;
- le renforcement de l'équipe de direction, avec l'arrivée d'un responsable stratégie & transformation (J. van Raak) et d'un CRO (Ben Elms, ancien CEO de Vodafone Global Enterprise).

En 2021 Expereo a continué à renforcer son leadership en matière de services *cloud* et de réseaux sur Internet grâce à l'acquisition transformante de son concurrent espagnol Brodynt et celle de Vydens, société hollandaise spécialisée dans la technologie SD WAN, qui s'ajoutent à celles de Global Internet et de Comsave réalisées en 2020.

5. Performance

Le chiffre d'affaires et l'EBITDA d'Expereo ont progressé de respectivement 8 % et 22 % sur l'année 2021 (*pro forma* des acquisitions) en dépit de l'impact du Covid-19 sur les délais d'installation.

Ces performances reflètent à la fois la part croissante des segments à haute valeur ajoutée (SD-WAN et XCA) dans le mix produits et l'augmentation des ventes réalisées en direct avec les grands comptes (57 % du carnet de commandes à fin 2021 vs 13 % en 2018, année de l'acquisition).

6. Sortie

En avril 2021, Apax Partners SAS a finalisé la cession partielle d'Expereo à des fonds gérés par Vitruvian Partners. Cette transaction permet de cristalliser une partie de la valeur substantielle créée après seulement deux ans d'accompagnement. Elle permettra également à Expereo de bénéficier d'opportunités de *build-up* plus importantes et de soutenir son développement aux États-Unis, afin d'accélérer sa position de leader dans un secteur encore émergent.

Services BtoBe

78,2 M€
Coût résiduel
soit **10,1 %**
du portefeuille

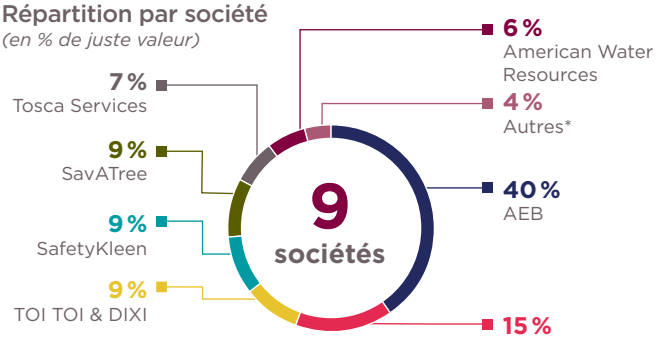
130,0 M€
Juste valeur
soit **8,8 %**
du portefeuille

2,7 ans
Durée moyenne de détention

+ 5,0 %
Croissance de l'EBITDA*

+ 25,4 M€
Création de valeur 2021

Répartition par société
(en % de juste valeur)



* Attenti 2% ; Boasso Global 2%.

Thèse d'investissement

Gains de parts de marché permettant d'optimiser les flux et donc d'améliorer les marges pour les sociétés SafetyKleen, Tosca, Quality Distribution ADCO et SaveATree *(route businesses)*.

Faits marquants 2021

Très bonnes performances opérationnelles en 2021, principalement dans les services liés à la personne (Authority Brands, Toi Toi and Dixi).
Tensions inflationnistes sur le fuel, le *freight* et les salaires, avec un impact potentiel en 2022.
Acquisitions de Homeowner Services Group et SaveATree *via* Apax X LP.

SOCIÉTÉS DU TOP 20

AEB — AUTHORITY BRANDS

d'info — voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

safetykleer
301 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
Principal prestataire européen de services de traitement de surface et d'applications chimiques.

tosca
422 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
Fournisseur de solutions innovantes de chaînes d'approvisionnement et d'emballages réutilisables.

BOASSO GLOBAL
271 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
Fournisseur américain de prestations logistiques pour les plus grandes sociétés internationales du secteur de la Chimie.

attenti
106 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
Fournisseur de solutions de surveillance électronique.

TOI TOI & DIXI GROUP
507 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
Principal fournisseur européen de solutions d'installations sanitaires mobiles, à destination des entreprises de BTP et organisateurs d'évènements publics.

AMERICAN WATER RESOURCES
314 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
Société spécialisée dans l'assurance des contrats de fourniture d'eau, d'électricité, des prestations de plomberie destinés au résidentiel. Plus de 1,5 million de clients dans 43 États.

SAVATREE
256 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
Société américaine spécialisée depuis 1978 dans l'entretien des arbres, des arbustes et des pelouses avec une approche respectueuse de l'environnement.

1. Activité

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

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

2. Thèse d'investissement

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

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

Son modèle économique combine rentabilité, forte récurrence des revenus et conversion en cash significative.

3. Sources de création de valeur

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

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

Apax procédera également à la transformation digitale de l'entreprise, visant à réduire son coût d'acquisition client et à optimiser sa politique commerciale grâce à des solutions basées sur la data, et en capitalisant sur son équipe d'experts à l'échelle mondiale.

4. Réalisations

AEB a repris son programme de croissance externe avec deux sociétés acquises en 2021 et des cibles potentielles identifiées pour 2022. Une première acquisition a été finalisée en France le 31 mai 2021 qui permet à AEB de se positionner sur ce marché clé pour la production de vin. AEB a par ailleurs intégré une nouvelle société italienne à son dispositif en août, participant ainsi à la consolidation de son marché domestique.

Le plan de transformation digitale est en cours d'implémentation. Un nouvel ERP est désormais en place en Italie, en Allemagne et au Royaume-Uni et le nouveau CRM a été déployé sur l'ensemble du groupe. Enfin, un site e-commerce dédié au marché de la bière a été lancé au Royaume-Uni en juin 2021.

5. Performance

En dépit d'une baisse de 10 % des volumes vendangés dans l'hémisphère Nord, le chiffre d'affaires d'AEB a enregistré une croissance de 10 % en 2021, tiré par les marchés du vin en Italie, aux États-Unis et en Amérique du Nord et par le redressement des marchés de la bière et de l'agroalimentaire en raison de l'amélioration progressive du contexte sanitaire. L'EBITDA est en hausse de 7 % en dépit de l'augmentation des coûts des matières premières et du transport.

6. Sortie

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

1. Activité

Authority Brands est un franchiseur américain de premier plan spécialisé dans les services à domicile. Fondée en 1966 et basée à Columbia (Maryland), la société compte un réseau de plus de 1 900 franchisés aux États-Unis, au Canada et en Amérique latine.

Authority Brands regroupe dix marques : The Cleaning Authority (nettoyage résidentiel), Homewatch Caregivers (soins à domicile pour personnes âgées), America's Swimming Pool Company (réparation et entretien de piscines), Mosquito Squad (désinsectisation extérieure), Benjamin Franklin Plumbing (services de plomberie), One Hour (réparation et maintenance de systèmes de chauffage, ventilation et climatisation), Mister Sparking (services électriques), Monster Tree Service (services d'entretien d'arbres), STOP (services de restauration) et DoodyCalls (gestion des déjections d'animaux de compagnie).

2. Thèse d'investissement

Le marché des services à la personne connait un développement soutenu sous l'effet conjugué du vieillissement de la population, de l'augmentation du nombre de foyers ayant un double revenu et du nombre croissant de propriétaires de maisons. Il est par ailleurs relativement résilient en période de crise économique étant donné que les services d'aide à la personne sont considérés, pour la plupart, comme essentiels.

Les franchises sont particulièrement bien placées pour tirer parti de sa croissance structurelle car elles s'appuient sur des marques reconnues, aux stratégies marketing éprouvées.

3. Sources de création de valeur

Apax vise à faire d'Authority Brands un leader sur ce marché évalué à plus de 300Mds$ en capitalisant sur une stratégie commerciale affutée, sur la notoriété de ses marques et sur la cohérence globale de son offre.

Apax actionne également les leviers de la digitalisation et de la croissance externe pour accélérer le développement de la société.

4. Réalisations

Apax a accompagné Authority Brands dans le cadre de plusieurs initiatives à valeur ajoutée, dont principalement :

- l'élaboration d'un plan d'action à 100 jours, incluant des initiatives dans le domaine de l'informatique et du digital, ainsi qu'une cartographie des opportunités de croissance organique l'identification d'experts sectoriels chevronnés en tant que conseils ou administrateurs de la société ;
- l'évaluation et l'accompagnement dans l'exécution des acquisitions ;
- l'identification de nouveaux managers ;
- l'accompagnement dans la mise en place de pratiques visant l'excellence opérationnelle dans les domaines du digital, de l'informatique, des finances et des achats ;
- l'exploitation des nombreuses synergies découlant des acquisitions, incluant l'optimisation des redevances sur les ventes, les synergies de coûts et les opportunités de ventes croisées ;
- la refonte de l'ERP SuccessWare 21.

5. Performance

Authority Brands a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires et de son EBITDA de respectivement 11 % et 10 % à fin septembre 2021 (YTD en *pro forma*), tirée par l'activité « franchisé » et par les prestations de services à domicile (notamment pour les seniors).

Authority Brands cible plusieurs acquisitions, qui pourraient se matérialiser en 2022.

6. Sortie

Apax explore différentes pistes de sorties.

1

Services financiers

103,2 M€
Coût résiduel
soit **13,4 %**
du portefeuille

118,2 M€
Juste valeur
soit **8,0 %**
du portefeuille

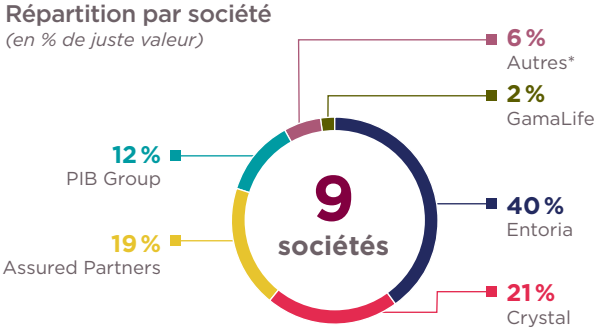
3,3 ans
Durée moyenne de détention

+ 87,2 %
Croissance de l'EBITDA*

+ 12,1 M€
Création de valeur 2021

** Hors Crystal, Manappuram, Entoria, Guotai, Shriram, PIB Group et Huarong.*

Répartition par société
(en % de juste valeur)



* Guotai Junan Securities Co. 2 % ; Shriram City Union 2 % ; Manappuram Fin 2 % ; Huarong Ltd. 0 %.

Faits marquants 2021

EBITDA du sous-secteur en baisse de 17,2 % en incluant Entoria (contreperformance liée aux mauvaises performances commerciales réalisées sur les produits lancés en 2020 et contribution encore limitée des nouveaux produits). Redressement d'Entoria amorcé au 4e trimestre 2021, qui devrait se confirmer en 2022. Activité très robuste dans les autres plateformes d'Assurance (Assured Partners, Gamalife), tirée par la réouverture des guichets bancaires et la signature de nouveaux contrats. Bonne tenue de l'activité prêts sur gages.
Intégration de Crystal dans le portefeuille et acquisition de PIB Group.

SOCIÉTÉS DU TOP 20

ENTORIA — Assurez-vous d'entreprendre
CRYSTAL
AssuredPartners INC.

d'info — voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

542 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Gamalife, plateforme européenne proposant des produits d'épargne et d'assurance vie, constituée à partir de la société portugaise GNB Vida, ancienne filiale de la banque Novo Banco, 4e acteur du secteur sur le marché portugais. Croissance par acquisitions sur un secteur fragmenté où la plupart des acteurs sont des filiales non stratégiques d'établissements financiers.

国泰君安证券 GUOTAI JUNAN SECURITIES

14 008 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Une des principales sociétés financières chinoises, basée et cotée à Shangai. Présente dans l'activité de courtage, la banque d'investissement, la gestion d'actifs et le crédit.

MANAPPURAM FINANCE LIMITED

703 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société cotée à Bombay, 2e prêteur sur gages en Inde, particulièrement bien implanté dans les régions rurales et péri-urbaines.
Acteur significatif de la microfinance (> 5M de clients).

SHRIRAM City

634 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des leaders indiens en matière de services financiers : prêts sur gages et financement de deux roues et prêts aux PME. Réseau décentralisé de près de 1000 points de vente au Sud de l'Inde permettant d'adresser une clientèle non couverte par les services financiers traditionnels.

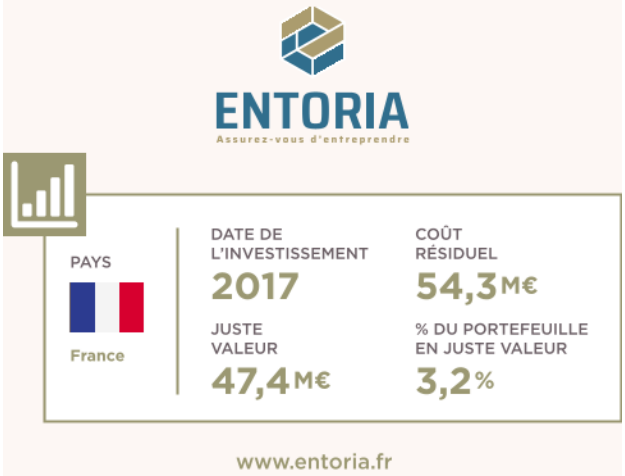
20 157 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Huarong, premier gestionnaire d'actifs chinois par la taille, offre une large gamme de services financiers, avec une spécialisation dans les prêts non performants et prêts aux PME.

pibGroup

280 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des leaders dans le domaine de la distribution de produits d'assurance tant en B2C qu'en B2B au Royaume-Uni, avec une présence dans d'autres pays européens ; plus de 2000 collaborateurs dans 40 bureaux.



1. Activité

Fondé en 2000, Entoria est un courtier grossiste spécialisé dans l'assurance santé et prévoyance à destination des dirigeants et salariés des PME et TPE. L'acquisition d'Axelliance en août 2018, étape majeure dans sa stratégie de développement, a permis à Entoria d'élargir sa gamme à l'assurance dommages.

Entoria conçoit, souscrit et gère des programmes d'assurance qu'elle distribue via un réseau d'environ 8 400 courtiers, le risque étant porté par des assureurs de premier ordre tels qu'Allianz, GenRe/Prepar et Fidelidade/Scor.

2. Thèse d'investissement

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

Le marché sous-jacent des grossistes en santé et prévoyance représente un segment d'environ 1Md€ pour un marché français totalisant 11Mds€, qui croît d'environ 7 % par an et bénéficie d'importantes barrières à l'entrée. Entoria est bien placée pour tirer parti de cette croissance, compte tenu de son positionnement de spécialiste, de son leadership et d'une image favorable auprès des assureurs et des courtiers. Le plan de développement consiste à élargir le réseau de courtiers, à bénéficier d'un accroissement du volume d'activité de courtage et à diversifier l'offre de produits.

3. Sources de création de valeur

Entoria travaille à la transformation digitale de l'ensemble de ses processus afin de disposer d'un *'front'*, d'un *'middle'* et d'un *'back office'* intégrés et de pouvoir gérer la diversification des produits, notamment pour tirer parti de l'intégration d'Axelliance. À cette fin, Entoria a déployé en 2018 un extranet destiné à son réseau de courtiers, qui permet à leurs clients de souscrire à une solution multiproduits entièrement numérique, accompagnée d'un service de signature électronique sécurisée. Il permet également aux courtiers de gérer leurs comptes clients. La modernisation de cet extranet est un axe prioritaire du plan digital 2020-2021, et l'objectif prioritaire du nouveau directeur Marketing et Digital (recruté en décembre 2020) et du nouveau *Chief Technology Officer* (recruté en mai 2021).

En parallèle, Entoria a lancé en 2020 un nouveau site Internet pour les clients finaux, visant à faciliter la gestion des flux pour les responsables RH des entreprises individuelles et des PME.

4. Réalisations

4,5 ans après l'investissement, la performance de la société est inférieure aux attentes mais les premiers résultats du plan de transformation qui est en cours de déploiement se sont matérialisés au quatrième trimestre.

Pour mener à bien ce plan, Apax a nommé à la Direction Générale Fabrice Jollois, l'ancien Directeur-Général adjoint du groupe Gan Assurances. Un nouveau Directeur Financier et un Directeur Marketing et Digital ont également été recrutés en 2020 ainsi qu'un nouveau Directeur Commercial au premier semestre 2021. Le Comex a par ailleurs été considérablement renforcé avec des recrutements dans toutes les divisions.

Le plan de transformation est centré autour de quatre axes stratégiques principaux : un redressement commercial centré sur le client, la renégociation des contrats clés avec les assureurs, le lancement de nouveaux produits et un programme de réduction des coûts. Entoria continue de présenter des fondamentaux très solides sur lesquels s'appuyer pour la mise en œuvre de la stratégie, incluant une offre de produits de grande qualité, un réseau de courtiers robuste et des relations solides avec les assureurs.

5. Performance

Le chiffre d'affaires et l'EBITDA ont continué à reculer en 2021 (de respectivement 16 % et 39 %), principalement en raison des mauvaises performances commerciales réalisées sur les produits lancés en 2020 et de la contribution encore limitée des nouveaux produits lancés au quatrième trimestre. L'impact positif du plan de redressement mis en place par le nouveau management en 2021 a néanmoins commencé à se matérialiser au quatrième trimestre.

6. Sortie

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

1. Activité

Créé il y a 30 ans, le Groupe Crystal est l'un des premiers réseaux de conseil indépendant en gestion de patrimoine axé sur la distribution de produits financiers auprès des segments de clientèle *upper-affluent* et *High Net Worth* (clientèle fortunée). La société offre à ses clients une approche à 360° de la gestion de patrimoine en leur proposant des conseils et produits financiers, une sélection d'opportunités immobilières, des offres d'assurance santé, des conseils en ingénierie fiscale ainsi que du courtage en crédit. Présent dans le monde entier, Crystal est implanté dans une vingtaine de villes en France, ainsi qu'en Espagne, au Luxembourg, en Polynésie, en Tunisie, à La Réunion, aux Émirats Arabes Unis et à Hong-Kong.

Le groupe Crystal se distingue par son approche interprofessionnelle du métier de CGP. Il axe ses efforts notamment sur les experts comptables – qui apportent au groupe des prospects à haut potentiel (dirigeants de PME, artisans indépendants), les expatriés français auxquels Crystal offre son expertise en matière fiscale et de santé, et les sportifs professionnels qui bénéficient du savoir-faire unique du groupe.

Crystal bénéficie d'un modèle économique attractif basé sur la récurrence et la prévisibilité des cash-flows grâce à des dépenses d'investissement et un besoin en fonds de roulement limités.

2. Thèse d'investissement

Crystal devrait devenir le leader français du conseil indépendant en gestion de patrimoine et en investissement grâce à la croissance externe et à la transformation digitale.

3. Sources de création de valeur

Plusieurs leviers devraient être actionnés :

- accélérer la croissance organique en renforçant la position de leader en France, en proposant de nouveaux produits d'épargne, et en étendant le modèle interprofessionnel avec les experts comptables aux avocats, notaires et agents sportifs à l'international ;
- développer la croissance externe.

4. Réalisations

A peine un an après le closing Crystal a réalisé ses 12 premières acquisitions avec le rachat de 10 Conseils en Gestion de Patrimoines indépendants, totalisant plus de 2,8 milliards d'actifs sous gestion, la société de gestion captive WiseAM et un spécialiste du conseil financier pour sportifs de haut niveau.

Par ailleurs, Crystal a initié son plan de transformation digitale avec l'acquisition de la FinTech française Grisbee. Cette solution permettra à la fois la digitalisation du parcours client et l'automatisation des process de la société.

Enfin, de nombreuses initiatives de création de valeur ont été initiées, notamment (i) le lancement d'une revue de la stratégie ESG et (ii) la structuration des équipes de management avec l'arrivée d'un nouveau CFO, d'un directeur Business Development, d'un manager M&A ainsi que d'un responsable Conformité.

5. Performance

La performance de Crystal est sensiblement supérieure à celle du plan d'investissement d'Apax. La société a enregistré une coirssance organique de son chiffre d'affaires d'environ 30% sur l'année 2021.

6. Sortie

La combinaison d'une croissance historiquement forte, d'un positionnement différenciant et de fondamentaux solides (récurrence des revenus, génération de cash-flows) devrait susciter un vif intérêt pour la société à la sortie. Celle-ci pourrait prendre la forme d'un LBO secondaire.

1. Activité

Basé à Lake Mary (Floride) Assured Partners est un courtier d'assurances positionné sur le segment du *midmarket*. La société distribue une large gamme de produits d'assurance dommages (destinés aux entreprises de taille intermédiaire et aux particuliers), de prévoyance santé collective et d'assurance de groupe à polices individuelles aux États-Unis ; elle dispose également de bureaux en Belgique et au Royaume-Uni.

Fondée en 2011 par son PDG Jim Henderson, elle a acquis plus de 370 agences depuis sa création et fait partie des plateformes les plus importantes au sein du secteur très fragmenté du courtage d'assurances. Aujourd'hui, Assured - sixième société privée de courtage d'assurances de dommages aux États-Unis - connait un rythme de croissance très soutenu.

2. Thèse d'investissement

Apax considère qu'au moment où le fonds VIII LP a cédé Assured Partners le potentiel de création de valeur de la société n'avait pas été complètement exploité. En effet, la société était en train d'investir dans de nouveaux produits, de consolider ses implantations régionales et de centraliser les fonctions clés de son organisation mais continuait à sous-performer ses comparables en termes de croissance organique.

Considérant que le secteur du courtage d'assurances bénéficie de perspectives favorables tout en étant résilient durant les crises et fortement générateur de trésorerie, Apax a réinvesti dans Assured *via* le fonds Apax IX LP avec comme objectif d'accélérer son développement.

3. Sources de création de valeur

Les principaux axes de création de valeur identifiés sont l'accélération de la croissance organique et de la croissance externe, l'amélioration des marges ainsi que le développement de nouvelles solutions technologiques.

4. Réalisations

Depuis l'acquisition par le fonds IX, Apax a piloté plusieurs initiatives d'amélioration opérationnelle, principalement :

- en terme commercial : le déploiement d'une solution CRM auprès de la force de vente, le développement de nouveaux produits, le renforcement des synergies commerciales entre les marques Assured ainsi que la mise en place de KPI commerciaux ;
- en termes de back-office : l'harmonisation des procédures de reporting financier et des outils d'analyse, la consolidation du back-office et la centralisation des achats, notamment informatiques ;
- enfin, l'évaluation d'opportunités d'acquisitions complémentaires assez significatives.

5. Performance

La croissance du chiffre d'affaires en 2021 (+3 % à fin septembre en *pro forma* des acquisitions) s'explique à la fois par l'augmentation des volumes sur l'activité Prévoyance et sur l'Assurance IARD et par la hausse des tarifs. La marge EBITDA est restée stable en 2021 en dépit de l'augmentation des frais généraux administratifs.

Assured Partners a poursuivi sa croissance externe à un rythme soutenu en 2021 et cible de nouvelles acquisitions en 2022.

6. Sortie

La cession d'Assured n'est pas envisagée à court terme.

1

Places de marché en ligne

28,8 M€
Coût résiduel
soit **3,7 %**
du portefeuille

48,9 M€
Juste valeur
soit **3,3 %**
du portefeuille

3 ans
Durée moyenne de détention

+ 28,9 %
Croissance de l'EBITDA*

+ 12,9 M€
Création de valeur 2021

** Hors MatchesFashion, Kar Global, Idealista et Baltic Classifieds Group.*

Répartition par société
(en % de juste valeur)

Thèse d'investissement

Très fort *know-how* d'Apax Partners LLP dans le sous-secteur des places de marché en ligne (plus d'une dizaine de transactions, en incluant les participations gérées par Apax Digital).

Faits marquants 2021

Croissance des ventes tirée par le rebond de l'emploi et la reprise du secteur immobilier, qui avaient été fortement impactés par les confinements dans le contexte de la crise sanitaire. Activité liée à l'automobile pénalisée par les ruptures sur les chaînes d'approvisionnement.

EBITDA du sous-secteur en baisse de 35,5 % en incluant MatchesFashion (impact Brexit et crise sanitaire).

Introduction en bourse de la société Baltic Classifieds Group sur le London Stock Exchange en juin 2021.

SOCIÉTÉ DU TOP 20

trademe

d'info — voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

BCG BALTIC CLASSIFIEDS GROUP — **56 M€** CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Opérateur de plateformes d'annonces classées en ligne généralistes et spécialisées (secteurs de l'automobile, de l'immobilier et de l'emploi) présent dans les pays baltes avec plus de 65 millions de visiteurs par mois.

KAR GLOBAL — **1 975 M€** CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Plateforme B2B de mise en relation des acheteurs et revendeurs en gros de véhicules (entre 3 et 4 millions de véhicules vendus chaque année sur la plateforme). Fournisseur de solutions technologiques et de services marketing annexes aux ventes : financement, logistique, prestations de réparation.

MATCHESFASHION.COM
MODERN LUXURY SHOPPING — **458 M€** CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société spécialisée dans la vente en ligne de prêt à porter de luxe (plus de 450 créateurs référencés, émergents ou établis). 95% du chiffre d'affaires réalisé en ligne, principalement au Royaume-Uni, aux États-Unis, en Australie et en Corée du Sud.

wehkamp — **740 M€** CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Premier site de vente en ligne d'articles de mode, d'électronique et d'équipements pour la maison et le jardin aux Pays-Bas (225 millions de visites /an). Cible principalement une clientèle familiale de la classe moyenne avec un taux de notoriété de 99% auprès des foyers hollandais

idealista.com — **173 M€** CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Place de marché en ligne leader dans l'immobilier en Espagne, au Portugal et en Italie.

trademe

PAYS
Nouvelle Zélande

DATE DE L'INVESTISSEMENT
2019

COÛT RÉSIDUEL
6,6 M€

JUSTE VALEUR
16,5 M€

% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
1,1 %

www.trademe.co.nz

1. Présentation de la société

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

2. Thèse d'investissement

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

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

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations depuis l'acquisition

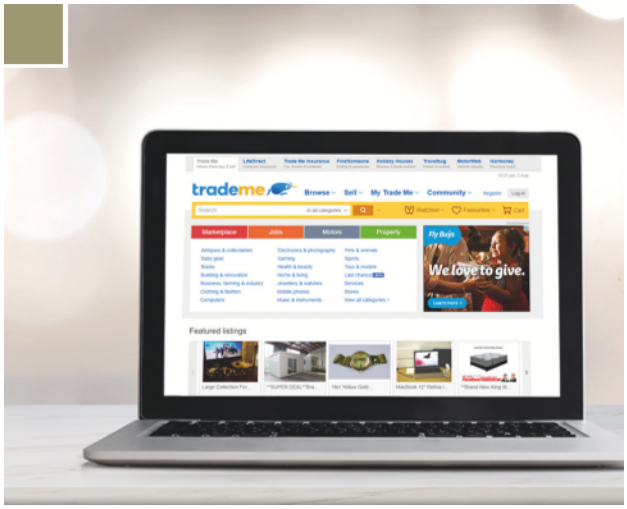
L'acquisition de Trade Me a été réalisée en 2019. Depuis, la direction a été renforcée avec i) la nomination au poste de CEO d'Anders Skoe, qui dispose d'une vaste expérience des *marketplaces* digitales en tant qu'ancien CEO de Finn.no, plateforme d'annonces et *marketplace* norvégienne similaire à Trade Me ; ii) le transfert de l'ancien CEO, Jon Macdonald, vers un poste d'administrateur non exécutif, qui lui permet de rester impliqué dans la société ; iii) la nomination de Trevor Mather, l'actuel CEO d'Auto Trader, comme administrateur non exécutif et iv) la nomination d'un nouveau CFO en 2021. Sous l'impulsion d'Apax, les équipes ont revu la politique de *pricing* et de *packaging* pour les aligner sur les meilleures pratiques, ce qui a permis d'augmenter sensiblement le revenu généré par compte. Elles ont également activement travaillé sur le référencement du site Internet et sur le SEO pour accroître la visibilité de la plateforme sur le Web.

5. Performance

Après un ralentissement de l'activité lié aux confinements aux deuxième et troisième trimestres 2021, le chiffre d'affaires et l'EBITDA de Trade Me devraient progresser de respectivement 19 % et 18 % sur l'année, tirés principalement par les places de marché Emplois et Immobilier.

6. Sortie

La cession de la société n'est, pour le moment, pas à l'ordre du jour.



1

Consumer

156,9 M€
Coût résiduel
soit **20,4 %**
du portefeuille

309,3 M€
Juste valeur
soit **20,1 %**
du portefeuille

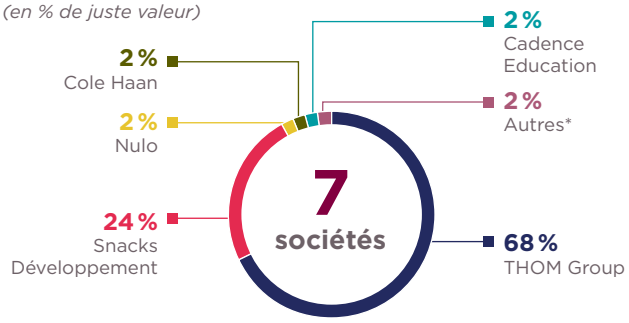
* *Hors Far Niente et Nulo.*

2,7 ans
Durée moyenne de détention

+19,3 %
Croissance de l'EBITDA*

+129,9 M€
Création de valeur 2021

Répartition par société
(en % de juste valeur)



* Far Niente 1% ; Huayue 1%.

Faits marquants 2021

Création de valeur très significative principalement liée aux performances opérationnelles de THOM Group en dépit des fermetures de magasins liées au contexte sanitaire. Impact positif de la réouverture des écoles post-confinement sur l'activité de Cadence Education et Huayue Education.

Poursuite de la mise en place des plans de transformation digitale et de la montée en puissance des ventes en ligne.

Investissement direct dans THOM Group, première étape dans l'évolution de la stratégie annoncée en 2018. Acquisitions de Far Niente et Nulo aux États-Unis.

Tendances

Poursuite du déploiement des plans de transformation digitale et de la montée en puissance des ventes en ligne.

SOCIÉTÉS DU TOP 20

THOM GROUP

SNACKS DÉVELOPPEMENT

d'info — voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

Cadence EDUCATION

300 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Réseau de 240 écoles dans 26 États américains visant à préparer les enfants âgés de 6 mois à 5 ans à l'excellence lors de leur entrée à l'école primaire.
Cible en priorité les ménages aisés des grandes agglomérations américaines.

COLE HAAN

416 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des leaders américains du design et de la distribution de chaussures haut de gamme, de vêtements et d'accessoires depuis 1928.
Produits commercialisés dans les grands magasins, *via* un réseau de boutiques en propre et également sur internet.

华樾教育 HUAYUE EDUCATION

72 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des principaux fournisseurs de solutions d'aide à l'apprentissage de la langue chinoise (*off* et *on-line*). Près de 2,6 millions d'élèves dans 155 villes de taille moyenne en Chine.

nulo healthier together™

81 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société américaine spécialisée dans l'alimentation pour animaux domestiques (positionnement premium).

Far Niente

87 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Domaine viticole emblématique de la Napa Valley fondé en 1885, avec une longue histoire d'excellence en matière de vinification.

1. Activité

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

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

2. Thèse d'investissement

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

3. Sources de création de valeur

THOM Group affiche un potentiel de croissance important et Altamir entend poursuivre la transformation du groupe mis en œuvre depuis 2010 avec Apax : renforcement des positions à l'international, digitalisation du modèle économique – avec la montée en puissance de l'e-commerce – et développement d'un réseau de points de vente fonctionnant sur le principe de l'affiliation.

4. Réalisations

Altamir est devenu en février 2021 l'actionnaire de référence du groupe, avec pour objectif de continuer à accompagner sa croissance et la transformation mise en œuvre depuis 2010.

En 2021, THOM a racheté la chaine de bijoux Agatha et a poursuivi le déploiement de sa stratégie omni-canale avec l'acquisition, notamment, de la plateforme de social commerce Popsell. Le groupe a également continué à développer son réseau de points de vente affiliés.

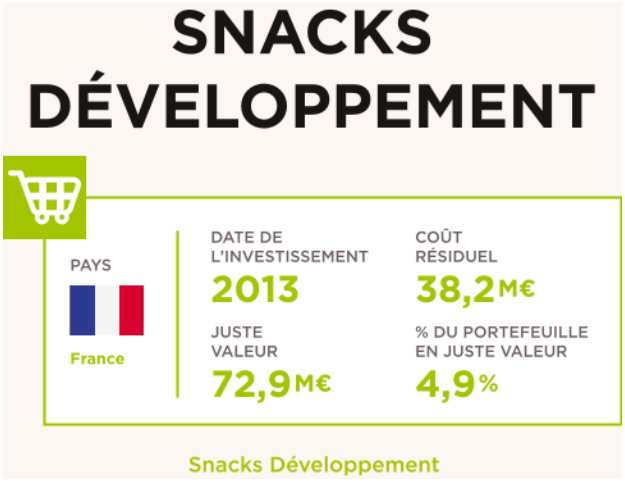
5. Performance

THOM Group a réalisé une performance record en 2021, qui s'est traduite par une croissance de son chiffre d'affaires et de son EBITDA de respectivement 6% et 19% sur l'exercice 2020/2021 (clos le 30 septembre) en dépit de l'impact des fermetures de magasins dans le contexte de la crise sanitaire (29% des points de vente fermés sur l'exercice vs 17% sur l'exercice précédent).

Cette tendance s'est confirmée sur les 3 premiers mois de l'exercice 2021/2022 (correspondant au 4ème trimestre de l'année 2021), avec une hausse de 32% du chiffre d'affaires et de l'EBITDA du groupe. Ces résultats traduisent à la fois les gains de parts de marché liés à l'attractivité des marques THOM, la capacité à récupérer rapidement des volumes dès la réouverture des magasins ainsi que la montée en puissance des ventes en ligne (+116% vs 2020/2021) dans le cadre de l'accélération de la stratégie omnicanale déployée depuis 2018.

6. Sortie

La forte notoriété des marques de THOM Group et sa position de leader dans la distribution de bijoux abordable en Europe devraient susciter à terme l'intérêt d'un certain nombre d'acquéreurs.



1. Activité

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

En tenant compte des activités de Kolak, société britannique acquise en 2016, et d'Ibersnacks, société espagnole acquise en octobre 2018, Snacks Développement produit environ 2,5 milliards de sachets de produits salés apéritifs pour les principales chaînes de distribution alimentaire en Europe, notamment celles basées en France, au Royaume-Uni, en Espagne, en Italie et au Benelux. Sa production annuelle dépasse 100 000 tonnes.

2. Thèse d'investissement

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

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

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

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

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

En septembre 2018, Snacks Développement a acquis la société espagnole Ibersnacks. Avec un chiffre d'affaires d'environ 80M€, Ibersnacks est le fournisseur privilégié de produits salés apéritifs à marque distributeur auprès de Mercadona, premier distributeur alimentaire en Espagne. Cette acquisition permet à Snacks Développement d'augmenter sa taille, de diversifier son offre produits et d'élargir son empreinte géographique.

Le nouvel ensemble emploie environ 2 300 personnes sur huit sites de production, avec une présence commerciale dans dix pays européens.

5. Performance

La croissance du chiffre d'affaires de Snacks Développement sur l'exercice 2020/2021 (clos le 31 janvier) est estimée à 3 % par rapport à l'exercice précédent (en *pro forma*), tirée par le dynamisme de l'activité en France et au Royaume-Uni.

6. Sortie

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

Santé

71,9 M€
Coût résiduel
soit **9,3 %**
du portefeuille

112,6 M€
Juste valeur
soit **7,6 %**
du portefeuille

1,9 an
Durée moyenne de détention

+ 86,7 %
Croissance de l'EBITDA*

+ 23,0 M€
Création de valeur 2021

** Hors InnovAge, Mentaal Beter, Eating Recovery Center et Rodenstock.*

Répartition par société
(en % de juste valeur)

* Kepro 5 % ; Healthium 5 % ; InnovAge 4 %.

Faits marquants 2021

Activité tirée par le rebond des sociétés qui avaient été fortement impactées par les confinements, principalement Candela et Healthium.

Cession d'Unilabs (*closing* au premier trimestre 2022).

Deux acquisitions dans le domaine des traitements liés aux pathologies mentales légères ou peu graves : Mentaal Beter (Hollande) et Eating Recovery Center (États-Unis), et acquisition de Rodenstock (Allemagne).

SOCIÉTÉS DU TOP 20

mentaalbeter · Unilabs · CANDELA

d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

Eating Recovery Center

252 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Eating Recovery Center est une société américaine spécialisée dans le traitement des troubles alimentaires, de l'anxiété et de l'humeur.

KEPRO INTELLIGENT VALUE

167 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des principaux prestataires de services de coordination de soins et d'assurance qualité, destinés notamment aux organismes payeurs américains au niveau fédéral et de chaque État.

innovAge Life on Your Terms

777 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société spécialisée dans les prestations sociales et médicales pour le maintien des personnes malades ou âgées dans le cadre du programme PACE *(Programme of All Inclusive Care for the Elderly)*.
Près de 7 000 personnes âgées accompagnées dans 18 centres dédiés, à leur domicile ou en téléconsultation.

vyaire MEDICAL

675 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un leader mondial dans les domaines du diagnostic respiratoire, de la ventilation et du suivi post-anesthésique.

Healthium

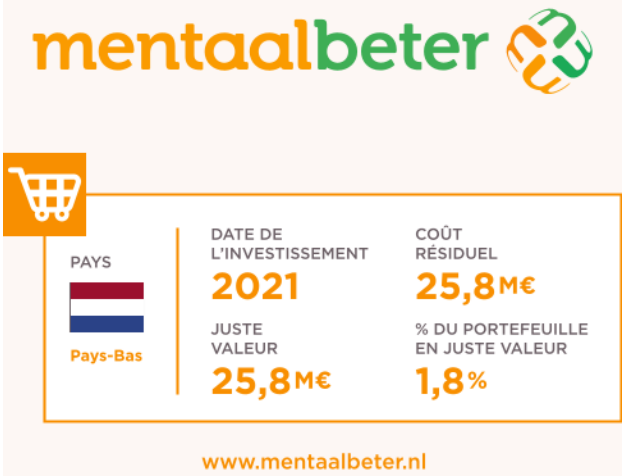
104 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Premier fournisseur indépendant de matériel médical et chirurgical en Inde, avec 5 sites de production. Plus de 40 000 chirurgiens et 18 000 hôpitaux clients, particulièrement des *nursing homes* indiennes (structures de petite taille).

RODENSTOCK

496 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fondée en 1877 et basée à Munich, la société Rodenstock est un leader européen dans l'optique lunetterie (verres et montures).



1. Présentation de la société

Mentaal Beter est l'un des premiers prestataires néerlandais de soins ambulatoires des troubles mentaux et de l'apprentissage. S'appuyant sur un réseau de 113 centres de soin et quelques 810 thérapeutes, Mentaal Beter propose des traitements aux adultes, enfants et adolescents pour des états pathologiques de gravité faible à moyenne. La société a réussi à se forger une solide réputation auprès des tiers payeurs (assureurs privés et collectivités locales). Son organisation, structurée autour d'un centre de services partagés central et performant, ainsi que son approche très rigoureuse par protocoles lui permettent de se développer rapidement et d'intégrer de nouvelles sociétés (15 acquisitions réalisées depuis 2017).

Mentaal Beter est en outre un acteur fortement digitalisé : ses thérapeutes recourent massivement à la téléconsultation (dynamisée par les confinements liés à la Covid-19) mais également à l'informatique, pour faciliter les traitements administratifs, et aux modules de santé numérique ('e-santé') au bénéfice des patients.

Enfin, la société est dirigée depuis 2009 par un CEO pragmatique, expérimenté et animé de l'esprit d'entreprise, qui a commencé sa carrière comme psychologue, secondé par un directeur financier chevronné.

2. Thèse d'investissement

Mentaal Beter cible le segment des traitements ambulatoires en santé mentale (qui représente un marché d'environ 2Mds€), et plus particulièrement les états pathologiques de gravité faible à modérée (anxiété, dépression). Le modèle en ambulatoire repose sur des coûts plus faibles grâce à une infrastructure plus légère par rapport à la prise en charge en établissement psychiatrique, il a donc profité de l'essentiel de la croissance des soins de santé mentale.

Ce marché étant très segmenté, il offre des opportunités de consolidation importantes pour les acteurs tels que Mentaal Beter qui offrent de meilleurs accès, des coûts plus faibles et un professionnalisme accru. Les jeunes thérapeutes apprécient également l'approche axée sur un parcours de soins fondé sur des données scientifiques, qui leur apporte des éléments d'orientation et d'assistance substantiels.

La société vise à devenir le leader européen des soins de santé mentale ambulatoires (pour les adultes et les enfants) et des traitements des troubles de l'apprentissage (pour les enfants et les adolescents) en s'appuyant sur des outils numériques performants.

3. Sources de création de valeur

L'objectif est d'accélérer la croissance de Mentaal Beter en actionnant plusieurs leviers :

- poursuivre la croissance externe en acquérant des cliniques indépendantes ;
- accélérer la digitalisation en mettant en œuvre des outils numériques de pointe en matière de téléconsultation, de modules d'e-santé et d'amélioration des fonctions administratives ;
- internationaliser le réseau en ciblant d'abord les pays disposant de dispositifs de remboursement ou de réglementations similaires à celles des Pays-Bas, particulièrement ceux où la demande excède fortement l'offre.

4. Réalisations

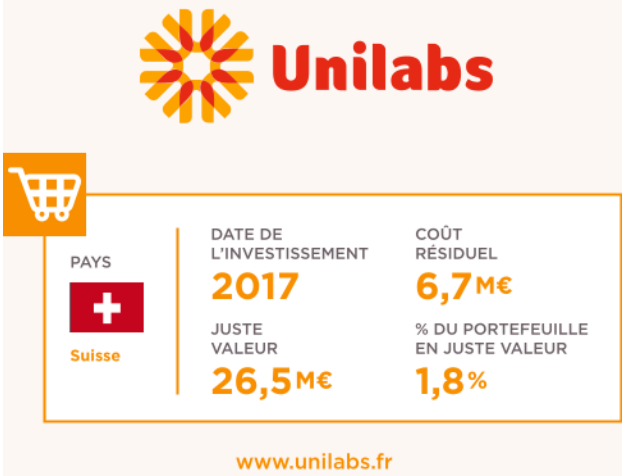
Au cours de l'année 2021, le groupe a finalisé cinq acquisitions et a signé un accord portant sur l'acquisition transformante de HSK, le deuxième acteur néerlandais de santé mentale en pur ambulatoire.

5. Performance

Bien qu'impactée en début d'année par le confinement et les fermetures d'école, Mentaal Beter a réalisé de bonnes performances en 2021, enregistrant une hausse de 20 % de son chiffre d'affaires (+9 % de croissance organique) et de 6 % de son EBITDA (stable en organique).

6. Sortie

La thèse d'investissement d'Apax vise à faire de Mentaal Beter un leader européen de la santé mentale en ambulatoire. À la sortie, la société devrait être très attractive, à la fois pour les acteurs stratégiques et pour les investisseurs financiers.



1. Présentation de la société

Avec un chiffre d'affaires supérieur à 1Md€ et plus de 1 200 employés, Unilabs est un des leaders européens du secteur du diagnostic, offrant à la fois des services en médecine de laboratoire, en imagerie et en pathologie. Ses clients sont les prestataires de santé publics et privés (hôpitaux, généralistes, centres de soins au travail), les collectivités territoriales, les compagnies d'assurance et les patients en direct, ainsi que l'industrie pharmaceutique et les entreprises de recherche clinique.

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

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

2. Thèse d'investissement

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

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

3. Sources de création de valeur

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

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

4. Réalisations

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

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

5. Performance

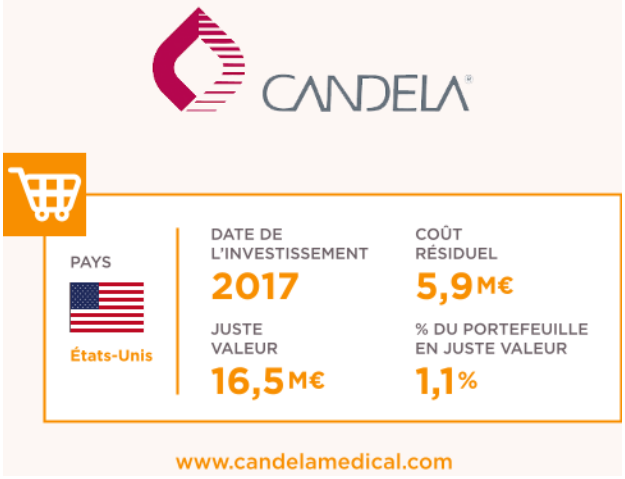
Après avoir été temporairement impactée par la priorité donnée au traitement des pathologies liées à la Covid-19, l'activité d'Unilabs a fortement rebondi à partir du deuxième semestre 2020.

Le nombre de tests PCR réalisés a crû fortement durant la pandémie grâce à l'augmentation des capacités disponibles dans les laboratoires du groupe et les activités d'analyse en Laboratoire et d'Imagerie ont connu un rebond significatif, après un premier semestre 2020 marqué par le report d'interventions ou d'examens médicaux considérés comme moins urgents dans le contexte de la crise sanitaire.

6. Sortie

Apax Partners LLP a annoncé en décembre 2021 avoir signé un accord avec la holding danoise A.P. Moller pour lui céder sa participation dans Unilabs.

La transaction, qui devrait être finalisée au premier trimestre 2022, représente pour Altamir un multiple d'environ 3,2x son prix de revient. L'*uplift* réalisé sur cette cession est de plus de 25 % par rapport à la valorisation de la participation dans les comptes au 30 juin 2021.



1. Présentation de la société

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

2. Thèse d'investissement

Très attractif, le marché des soins esthétiques est en pleine croissance au plan mondial.

Disposant d'une marque et de produits reconnus, Candela connait une croissance inférieure à celle de ses concurrents, notamment aux États-Unis où les multiples réorganisations ont pesé sur la performance des équipes.

3. Sources de création de valeur

La capacité à mieux coordonner le travail des équipes Marketing avec celui des équipes R&D ainsi que l'optimisation des coûts sont les principaux axes identifiés par Apax pour ramener Candela sur une trajectoire de croissance et de profitabilité plus élevée que celle de ses concurrents.

4. Réalisations

Suite au rachat en bourse de la société (Candela était cotée sur le Nasdaq), Apax a mis en place les principales initiatives suivantes :

- nomination d'un CEO expérimenté qui s'est entouré d'une équipe solide et nomination de trois administrateurs indépendants ;
- amélioration significative des processus de production et de la *supply chain*, impulsée par l'équipe *Operational Excellence* d'Apax ;
- levée d'une nouvelle dette pour financer l'acquisition de la société Ellipse ainsi que le plan d'action opérationnel ;
- mesures pour faire face à l'impact de la crise sanitaire.

5. Performance

La hausse de 43 % du chiffre d'affaires en 2021 reflète le rebond de l'activité de Candela, qui avait été fortement impactée par les confinements liés à la crise sanitaire en 2020. Ce rebond est particulièrement marqué sur la zone Asie Pacifique.

La progression significative de la marge d'EBITDA traduit la croissance de l'activité mais également l'impact des programmes de réduction des coûts mis en place par le management.

6. Sortie

Apax Partners LLP étudie différentes options pour la cession de Candela.

1.2.5 Investissements dans les fonds

INVESTISSEMENT DANS LES FONDS MILLESIMÉS ALTAROC

ALTAROC

En 2018, réaffirmant sa stratégie ambitieuse de croissance et de création de valeur sur la durée, Altamir a décidé de faire évoluer sa politique d'investissement, notamment pour accroître son exposition sur les marchés porteurs que sont l'Amérique du Nord et l'Asie.

Dans cette perspective, Altamir a pris la décision d'allouer sur les années 2021/2022/2023 un montant total de 90M€ (à raison de 30M€ par an environ) dans les FPCI millésimés **Altaroc Global** gérés par Amboise Partners SA.

Chaque millésime **Altaroc Global** est investi à hauteur d'environ 80 % dans 5 à 6 fonds de premier plan au niveau mondial pour assurer performance et diversification, et à hauteur d'environ 20% dans des co-investissements directs aux cotés de ces fonds. Les fonds sélectionnés sont essentiellement concentrés sur les segments du Buy-Out et du Growth Equity sur des secteurs très porteurs (Tech & Telco, Santé et Business Services à dimension digitale), avec une diversification géographique significative (Europe 40 %, Amérique du Nord 40 % et reste du monde – principalement Asie – à hauteur de 20 %).

En souscrivant aux millésimes **Altaroc Global**, Altamir se donne les moyens d'accéder aux meilleurs gérants mondiaux, qui exigent des montants minimums de souscription élevés, et sera surtout à même de les accompagner dans la durée et de nouer ainsi une relation de long terme.

En 2021 Altamir a engagé 30M€ dans le millésime ALTAROC GLOBAL 2021.

Ce premier millésime, d'une taille de 180M€, est investi à hauteur de 138,1M€ dans cinq fonds mondiaux de premier plan, dont **les deux fonds de dixième génération** gérés par **Apax Midmarket** et **Apax LLP** (cf pages 24,68 et 69).

Apax X LP

En savoir
Voir pages 24, 68 et 69

Apax MidMarket X

En savoir
Voir pages 24, 68 et 69

Insight Partners XII

Fonds global de Growth Equity spécialisé dans le financement de sociétés de Software

En savoir
- **+30Mds$** sous gestion
- **+400 sociétés de *Software*** accompagnées depuis 1995
- Très forte expertise dans le ***sourcing*** des *deals* (- 50 personnes dédiées) et **le *scaling-up* des sociétés** (- 80 p)

General Atlantic 2021

Fonds global de Growth Equity très diversifié sur le plan géographique

En savoir
- **+65Mds$** sous gestion
- **Exposition 60 % US/Europe 33 % pays émergents**
- *Track-record* dans **l'accompagnement de dirigeants visionnaires**

Nordic Capital XI

Fonds européen de ***Buy-Out*** spécialisé dans la Santé, la Tech/les Paiements et les Services financiers

En savoir
- **+20Mds$** sous gestion
- **+120 sociétés accompagnées en 30 ans**
- 70% de la valeur créée liée à l'amélioration des performances opérationnelles des sociétés (17 experts dédiés)

Il est également investi à hauteur de 30,3M€ dans trois co-investissements :

dstny

4e opérateur télécom belge et de loin le plus important acteur alternatif avec une forte concentration sur les PME en particulier sur le marché belge et en Scandinavie.

Montant investi : **12,7M€**

En savoir
Voir page 40

MARLINK Connect smarter. Anywhere.

Un des principaux fournisseurs de solutions de communication par satellite dans le monde.

Montant investi : **11,5M€**

En savoir
Voir page 39

odin GROEP

Un des premiers fournisseurs de services IT et cloud managés aux Pays-Bas.

Montant investi : **6,0M€**

En savoir
- 650 collaborateurs
- une référence dans des secteurs ciblés tels que l'éducation, la santé et le logement
- 140 millions d'euros de revenus en 2021

INVESTISSEMENTS DANS LES FONDS APAX DEVELOPMENT ET APAX DIGITAL

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

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

APAX DEVELOPMENT

MONTANT SOUSCRIT PAR ALTAMIR	ANNÉE D'INVESTISSEMENT	NOMBRE DE SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE*
15M€	2018	6
	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR
	8,4M€	10,7M€

1. Contexte

Après l'acquisition d'EPF Partners, spécialiste reconnu sur le segment small cap en France, Apax Partners dispose d'une équipe de 9 professionnels, qui gèrent le fonds Apax Development, dont la taille est de 255M€.

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

2. Réalisations

Au cours de l'année 2021, Apax Development a investi dans le groupe BTP Consultants, un spécialiste du secteur des TIC (Testing, Inspection et Certification) qui s'est imposé comme référent technique des acteurs du bâtiment et de la conception des projets de rénovation, ainsi que dans la société Hifield, qui propose une palette complète de conseil, intégration et services managés en cybersécurité, cloud et infrastructures. Cet investissement s'ajoute aux quatre participations détenues dans Éric Bompard, Maison Routin, Rayonnance et Diapason.

** Au 31 décembre 2021.*

APAX DIGITAL

MONTANT SOUSCRIT PAR ALTAMIR	ANNÉE D'INVESTISSEMENT	NOMBRE DE SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE*
5M$	2018	13
	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR
	3,1M€	5,6M€

1. Contexte

Fort d'une expérience de plus de 30 ans et d'une expertise approfondie de l'investissement dans le secteur des technologies et des télécommunications, Apax Partners LLP dispose d'une équipe d'une vingtaine de professionnels dédiée à la gestion des fonds Apax Digital et Apax Digital 2, de montants respectifs de 1,1Md$ et 2,0Mds$.

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

2. Réalisations

Au cours de l'année 2021, Apax Digital a investi dans quatre nouvelles sociétés : Guesty (logiciel de gestion immobilière pour les locations de vacances), Faculty (société britannique spécialisée dans la fourniture de logiciels, conseils et services liés à l'intelligence artificielle), Revolution Prep (société américaine proposant des cours de préparation aux tests scolaires sous divers formats) et Tide (plateforme de solutions logicielles destinées à faciliter la gestion financière des PME au Royaume-Uni). Sachant que deux cessions ont été réalisées au cours de l'année, le fonds détient 13 participations au 31 décembre 2021.

APAX DIGITAL II

Altamir a pris en 2021 un engagement de 20M$ dans le fonds Apax Digital II, dont la levée a été finalisée en 2021 avec une taille de 2,0Mds$.

1.3 Description des activités

1.3.1 Le métier du *Private Equity*

Qu'est-ce que le *Private Equity* ?

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

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

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

La performance du *Private Equity* est généralement mesurée et évaluée en termes de multiples des montants investis et de taux de rentabilité interne (TRI).

Les avantages du *Private Equity*

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

- un vaste univers de sociétés cibles offrant de nombreuses opportunités ;
- une capacité à investir du temps et des ressources dans l'étude et l'évaluation d'opportunités d'investissement et dans l'analyse et la valorisation des sociétés cibles les mieux placées pour croître et profiter des tendances sectorielles à long terme, ainsi que dans l'analyse des risques potentiels et du meilleur moyen de les limiter ;
- un actionnariat sur la durée et engagé, non préoccupé par des objectifs de performance à court terme, mais axé sur une création de valeur globale et à long terme, conformément à une thèse d'investissement et à des objectifs précis ;
- une capacité à modifier le plan d'activité ou l'équipe de direction d'une société si les objectifs à atteindre le nécessitent ;
- une définition claire des responsabilités des dirigeants de l'entreprise et des actionnaires, conjuguée à une feuille de route précise et des mesures incitatives directement liées à la création de valeur ;
- une capacité à faire appel au marché de la dette pour financer en partie les acquisitions.

Les inconvénients du *Private Equity*

- Des coûts élevés liés au processus de *due diligence* associé au *Private Equity*. Il faut des ressources, des infrastructures et des compétences importantes pour pouvoir exploiter les opportunités qu'offre le vaste univers non réglementé des sociétés privées.
- Une performance des fonds qui s'apprécie sur le long terme. En effet, le cycle normal d'investissement du *Private Equity* conduit à dégager des performances significatives principalement durant les dernières années de la vie des fonds.
- Un accès restreint : l'investissement dans les sociétés privées est réservé à un petit groupe d'investisseurs. Traditionnellement, un investissement en *Private Equity* se fait par le biais d'un *Limited Partnership* ou FPCI (Fonds Professionnel de Capital Investissement). Il s'agit principalement de véhicules réservés aux investisseurs institutionnels – institutions financières et autres grands investisseurs avertis – capables d'apporter des capitaux conséquents et de renoncer à tout rendement sur leur investissement pendant une période relativement longue. Dans le cadre d'un *Limited Partnership* ou FPCI, les investisseurs s'engagent à apporter un montant minimum généralement fixé à 10M€ ou plus et qui est « bloqué » pendant plusieurs années. Les *Limited Partnerships* ou FPCI sont habituellement créés pour dix ans, période au cours de laquelle l'investisseur n'aura pas accès aux fonds investis.

Fonds de *Private Equity* cotés : un accès plus simple à cette classe d'actifs

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

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

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

1.3.2 Les coûts de gestion du *Private Equity*

Les coûts de gestion des fonds de *Private Equity*

Ils peuvent être regroupés en quatre catégories :

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

Les honoraires de gestion annuels payés aux sociétés de gestion

A. Les honoraires de gestion sont calculés sur les capitaux souscrits pendant la période dite d'investissement du fonds (cinq à six ans) et ensuite pour les quatre à cinq années restantes soit sur la même assiette avec un taux dégressif, soit sur les capitaux investis (en prix de revient) avec un taux identique ou inférieur.

Pendant la période d'investissement les taux pratiqués varient en fonction de la taille du fonds : de 1,5 % pour les fonds de taille supérieure à 3Mds€ à 2 % pour les fonds de taille inférieure à 1,5-2Mds€.

B. Ces honoraires de gestion couvrent l'ensemble des fonctions nécessaires à la bonne gestion du fonds à l'exception des frais de fonctionnement, qui sont décrits plus loin.

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

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

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

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

Les frais spécifiques de fonctionnement des fonds

Ils sont de trois ordres :

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

Le *carried interest*

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

Il y a aujourd'hui deux grandes pratiques :

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

Cas particulier des fonds de fonds de *Private Equity*

Ces fonds supportent des coûts à deux niveaux :

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

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

Les coûts de gestion des sociétés cotées de *Private Equity*

Non-homogénéité des sociétés cotées de *Private Equity*

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

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

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

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

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

Catégories de frais de gestion

On retrouve, tout d'abord, les quatre mêmes catégories de coûts que celles des fonds de *Private Equity*, avec, dans la catégorie des frais spécifiques de fonctionnement, des coûts en général plus élevés du fait de la cotation et deux catégories de coûts supplémentaires :

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

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

Choix comptables et transparence des coûts

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

A. La présentation des comptes en transparence totale, en faisant comme si les investissements effectués au travers des fonds tiers étaient effectués en direct, et donc en présentant la performance brute des investissements d'une part et l'ensemble des coûts [1] d'autre part, aussi bien ceux supportés en direct par la structure cotée que ceux supportés par les fonds sous-jacents.

B. La présentation de la performance des investissements faits au travers des fonds en net, c'est-à-dire après déduction des frais de gestion et du *carried interest* supportés par ces fonds. Ces sociétés ne font donc apparaître dans leurs comptes que :

- les honoraires de gestion prélevés au niveau de la société cotée,
- les frais propres à la structure cotée,
- le *carried interest* éventuel payé par la société cotée.

En conséquence, les frais supportés par les fonds sous-jacents ainsi que le *carried interest* payé par ces fonds n'apparaissent pas en lecture directe dans les comptes de la société cotée.

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

C. Nonobstant ce qui précède, les sociétés qui investissent une partie de leurs actifs au travers de fonds qu'elles gèrent directement, par opposition aux fonds gérés par des tiers :

- font apparaître l'intégralité des coûts de ces fonds dans leurs comptes si elles investissent au travers de fonds dédiés, qu'elles consolident,
- ou une partie de ces coûts, comme les honoraires de gestion qui peuvent ne figurer que dans les notes annexes aux états financiers.

Comparaison des coûts de gestion

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

A. du total des coûts doivent être retranchés les frais financiers et les impôts et taxes (spécifiques aux sociétés cotées de *Private Equity,* voir ci-dessus). Cet ajustement n'est pas nécessaire si on compare uniquement des sociétés cotées de *Private Equity* entre elles ;

B. pour le calcul du dénominateur, il faut ajouter aux capitaux souscrits dans les fonds le montant des co-investissements au prix de revient. Enfin comme les capitaux souscrits peuvent varier en cours d'exercice, il faut prendre, si c'est le cas, la moyenne début d'exercice – fin d'exercice.

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

Le ratio adéquat à utiliser : $\frac{\textbf{Total des coûts directs}}{\textbf{Actif moyen}}$

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

1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir

De la création jusqu'à 2011

Co-investissement avec les fonds gérés par Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA), jusqu'au FPCI Aho20 (autrefois Apax France VII)

De sa création en décembre 1995 jusqu'à 2011, Altamir a co-investi *pari passu* avec les fonds gérés par Apax Partners SA selon une charte conclue en avril 2007 avec Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) qui définissait toutes les règles de co-investissement (« charte de co-investissement ») et qui donnait notamment à Altamir la faculté d'ajuster son taux de co-investissement au début de chaque semestre civil pour les six mois à venir en fonction de sa trésorerie prévisionnelle.

Au 31 décembre 2021, les deux dernières participations historiques du portefeuille d'Altamir (Alain Afflelou et THOM Group) ayant été cédées, le FPCI Apax France VII (Aho20) a été liquidé.

Depuis 2011

Investissement via les fonds gérés par Apax Partners SAS

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

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

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

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

Les règles de fonctionnement ont été conçues de manière à permettre à Altamir de reconnaître, dans ses résultats, les plus-values de cession dès leur réalisation, afin d'assurer la plus grande transparence comptable possible.

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

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

La souscription totale d'Altamir dans Apax France VIII (renommé Apax Midmarket VIII) est de 277M€.

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax France IX (renommé Apax Midmarket IX). En décembre 2019, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 13M€ auprès d'un investisseur du fonds. En décembre 2021, la Société a réalisé une deuxième opération secondaire en reprenant un engagement de 3M€ auprès d'un autre investisseur du fonds, ce qui porte l'engagement total dans le fonds Apax Apax Midmarket IX à 322M€.

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

En 2019, Altamir a pris l'engagement d'investir 350M€ dans le fonds Apax Midmarket X. Cet engagement, qui pourra être ajusté tous les 6 mois en fonction de la trésorerie prévisionnelle de la Société, a été porté à 397M€ au cours du deuxième trimestre 2021.

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

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

1. **de rester cohérente avec sa politique d'investissement :** Apax Partners LLP et Apax Partners SAS partagent la même stratégie d'investissement qui consiste à investir dans des sociétés en croissance dans les mêmes secteurs de spécialisation, en tant qu'actionnaire majoritaire ou de référence et avec des objectifs ambitieux de création de valeur ;
2. **de se diversifier géographiquement et en termes de taille d'opérations :** Apax Partners LLP investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Chine, Inde) et dispose pour cela d'une équipe étoffée de plus de 160 professionnels de l'investissement, répartie dans sept bureaux dans le monde ; ses opérations de LBO ou capital-développement portent sur des entreprises de taille plus importante : 500M€ à 3Mds€ de valeur d'entreprise, contre 50M€ à 500M€ pour Apax Partners SAS ;
3. **de capitaliser sur les performances de deux sociétés de gestion (Apax Partners LLP et Apax Partners SAS), leaders sur leur marché respectif.**

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

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

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

Enfin, au cours de l'année 2021, Altamir a pris un engagement de 20M$ dans le fonds Apax Digital II, dont le montant s'élève à 2,0Mds$.

Occasionnellement en co-investissement aux côtés de ces fonds

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

Marlink et InfoVista, deux en 2017 dans les sociétés Entoria et ThoughtWorks, deux autres en 2020 dans les sociétés Graitec et Odigo.

En 2021, Altamir a investi aux côtés d'Apax Midmarket IX dans l'opérateur de télécom alternatif Destiny, ce qui porte à 8 le nombre de co-investissements réalisés par la Société au 31 décembre 2021.

1.3.4 La politique de gestion de la trésorerie et d'optimisation de la performance d'Altamir

Politique de gestion de la trésorerie

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

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

Une des solutions pourrait alors être le recours à l'endettement : Altamir estime que cette stratégie constitue un facteur de risque important ; par ailleurs, son statut fiscal de SCR (Société de Capital-Risque) limite son potentiel d'endettement à 10 % de la situation nette sociale (soit environ 88M€ à fin décembre 2021). La stratégie financière d'Altamir consiste à mettre en place des lignes de crédit pour le montant maximum statutairement autorisé, et à n'utiliser ces lignes de crédit que pour faire face aux décalages qui peuvent se produire dans le temps entre produits de cession et investissements.

Politique d'optimisation de la performance d'Altamir

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

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

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

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

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

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

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

1.3.5 Les coûts de gestion d'Altamir

Caractéristiques d'Altamir

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

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

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

- Depuis sa création en 1995 jusqu'en 2011, Altamir co-investissait aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA. Depuis cette date Altamir investit principalement au travers des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, avec la faculté de co-investir aux côtés de ces fonds quand l'occasion se présente. Ces fonds sont des fonds tiers dans la mesure

où Altamir n'a aucun lien économique avec ces deux sociétés de gestion. Au 31 décembre 2021, le portefeuille de la Société en juste valeur se décompose ainsi :

- 25,9 % d'investissements directs dont :
  - 1 investissement dans THOM Group (14,3 % de la juste valeur),
  - 8 co-investissements (11,6 % de la juste valeur) aux côtés des fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X et Apax IX LP.
- 74,1 % d'investissements au travers des fonds.

- Altamir a donc des coûts à deux niveaux :
  - les coûts directs,
  - les coûts indirects c'est-à-dire les coûts des fonds Apax au travers desquels Altamir investit.
- Au plan comptable, Altamir a fait le choix de la transparence totale comme décrite au paragraphe 1.3.2, contrairement à la quasi-totalité des autres sociétés cotées qui ont fait le choix de la présentation de la performance de leurs investissements indirects en net.

Coûts de gestion

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

Des coûts directs :

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

Le *carried interest* chez Altamir :

Les porteurs d'actions B et l'associé commandité perçoivent du *carried interest* uniquement sur les investissements réalisés en direct ou en co-investissement avec des fonds qui ne facturent pas de frais, à condition que les investissements en question génèrent un TRI annuel supérieur à la condition de rendement prioritaire de 8 % *(hurdle rate)*,

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

Des coûts indirects :

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

- **Les honoraires de gestion :**

  Les honoraires de gestion pour les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax Development et Apax Digital ont été payés ou comptabilisés en 2021 sur la base des barèmes indiqués ci-après :

Honoraires de gestion payés en 2021 :

Fonds	Honoraires de gestion
Apax Midmarket VIII	0,25 % TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Apax Midmarket IX	1,65 % TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Apax Midmarket X	1,69 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax VIII LP	1,57 % TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax IX LP	1,39 % TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax X LP	1,39 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Development	1,70 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Digital	1,21 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)

- **Le *carried interest***

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

Au 31 décembre 2021, tous les fonds ont un TRI supérieur au *hurdle rate*.

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

1.3.6 Stratégie d'Altamir

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

Cette stratégie se traduit par les objectifs suivants :

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

Pour rappel, Altamir investit principalement au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, deux acteurs de référence qui ont 50 ans d'expérience dans le métier de l'investissement. Sa stratégie s'appuie donc sur celle d'Apax Partners : tous les 3/4 ans, lorsque les sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP lancent une nouvelle génération de fonds, le Conseil d'Administration de la Gérance et le Conseil de Surveillance d'Altamir font une projection des cessions attendues sur les 3 à 4 années à venir pour décider du montant qui sera investi par Altamir dans ces nouveaux fonds, en tenant compte des impératifs liés aux coûts de gestion et à la politique de dividendes.

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

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

En 2019, la Gérance a décidé d'investir 750M€ sur la période 2020/2022, montant qui a été porté à environ 800M€ :

- 574M€ ont été souscrits dans les deux fonds de dixième génération lancés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP :
  - 350M€ dans le fonds Apax Midmarket X (avec comme pour le fonds Apax Midmarket IX la faculté d'ajuster à la baisse de cet engagement en fonction de la trésorerie disponible – clause d'*opt-out*) ; ce montant a été porté à 397M€ au cours de l'exercice 2021 (avec une clause *d'opt-out* de 100M€) ;
  - 180M€ dans le fonds Apax X LP.
- 200M€ ont par ailleurs été alloués à des co-investissements et à des investissements stratégiques.
- 20M€ ont été alloués aux fonds Apax Development et Apax Digital.

Au-delà des montants alloués aux fonds principaux gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, la stratégie d'investissement d'Altamir s'adapte aux évolutions du marché. La Gérance considère en effet que l'accroissement de la taille de la Société et l'évolution de l'industrie du *Private Equity* offrent de nouvelles perspectives de croissance, au travers d'investissements dans de nouvelles zones géographiques ou sur de nouveaux segments de marché.

Les sociétés Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont déjà entrepris d'infléchir leur stratégie et d'élargir leur offre de produits : ainsi, Apax Partners SAS a lancé Apax Development, un FPCI dont l'objectif est de prendre des participations majoritaires dans des sociétés présentes sur le segment *small cap* en France, et Apax Partners LLP a lancé les fonds Apax Digital et Apax Digital II, avec pour stratégie d'investissement des prises de participations significatives dans des entreprises du secteur des technologies et du numérique ayant une taille inférieure à celle des entreprises des fonds Apax VIII LP, Apax IX LP et Apax X LP, et qui sont situées dans le périmètre d'investissement d'Apax Partners LLP, à savoir l'Europe, l'Amérique du Nord, la Chine, l'Inde et Israël.

En 2018, après consultation du Conseil de Surveillance, le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance a décidé de souscrire à hauteur de 15M€ dans le fonds Apax Development et à hauteur de 5M$ dans le fonds Apax Digital, sachant que ces montants ont été investis sur les années 2018/2021. Le Conseil d'Administration de la Gérance a décidé d'investir 20M$ dans le fonds Apax Digital II, dont la stratégie est similaire à celle du fonds Apax Digital. L'objectif pour Altamir est de saisir de nouvelles opportunités d'investissement sur des marchés à forte croissance tout en capitalisant sur les avantages compétitifs d'Apax Partners : l'expertise sectorielle et la capacité à créer de la valeur *via* la transformation digitale, la croissance externe et l'internationalisation.

Comme annoncé au moment de l'OPA d'Amboise en 2018, Altamir peut également saisir d'autres opportunités d'investissement pour accroître son exposition sur des marchés porteurs (Amérique du Nord ou Asie) ou pour investir avec un horizon de temps plus long que les fonds traditionnels de *Private Equity* lorsqu'une société présente un potentiel de croissance et de création de valeur encore très significatif.

Ainsi, en février 2021, elle a investi 100M€ dans la holding de contrôle de la société THOM Group, devenant son actionnaire de référence.

En 2021 également, dans la perspective d'accroître son exposition sur l'Amérique du Nord et le reste du monde – notamment l'Asie, Altamir a pris la décision d'allouer 90M€ sur les 3 prochaines années (à raison de 30M€ par an environ) dans les FPCI millésimés Altaroc Global qu'Amboise Partners SA, la société de gestion Conseil en investissement d'Altamir, a lancés en octobre 2021.

La stratégie poursuivie par Altaroc Global est d'offrir aux investisseurs *retail* le meilleur du *Private Equity* mondial. Chaque millésime est investi à hauteur d'environ 80 % dans 5 à 6 fonds de premier plan au niveau mondial et à hauteur d'environ 20 % dans des co-investissements directs aux cotés de ces fonds.

En souscrivant au travers des fonds Altaroc Global, Altamir se donne les moyens d'accéder aux meilleurs gérants mondiaux, qui exigent des montants minimums de souscription élevés et sera surtout à même de les accompagner dans la durée et de nouer ainsi une relation de long terme.

Sociétés en croissance

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

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

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

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

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

Spécialisation sectorielle

La stratégie d'Apax Partners est d'investir dans quatre secteurs de spécialisation : Tech & Telco (Technologie et Telecom), Consumer, Santé, Services.

Les équipes d'investissement sont organisées autour de ces secteurs de spécialisation. Pour chaque secteur, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP disposent d'équipes dédiées. Avec une trentaine de professionnels à Paris et plus de 160 dans les sept bureaux d'Apax LLP à travers le monde, les équipes d'investissement d'Apax Partners sont parmi les plus importantes et les plus expérimentées dans le *Private Equity* en France et à l'international.

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

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

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

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

Opérations de LBO/capital-développement

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

Position d'investisseur majoritaire ou de référence

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

Objectifs ambitieux de création de valeur

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

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

Au sein d'Apax Partners LLP, elles bénéficient du support de l'équipe *Operational Excellence,* qui apporte une contribution essentielle à la stratégie de création de valeur d'Apax, centrée autour de la transformation digitale. Cette équipe d'une vingtaine d'experts accompagne les sociétés du portefeuille dans des domaines aussi variés que le *pricing* produits, l'intelligence artificielle, l'usage de la data ou le management du capital humain.

Au sein d'Apax Partners SAS, les équipes d'investissement sectorielles s'appuient sur un *Chief Digital Officer* chargé d'accompagner les sociétés du portefeuille dans leur transformation digitale, une Directrice des financements *(Debt director)* et une Directrice *Business Development*.

1.3.7 Processus d'investissement d'Apax Partners

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

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

Les différents comités

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

Le processus d'investissement est géré par trois comités :

- le Comité d'Investissement prend toutes les décisions d'investissement. Avant d'être présentées au Comité d'Investissement et de désinvestissement, toutes les opportunités sont suivies par un sous-groupe du Comité d'Investissement, le groupe d'Orientation.
- le Comité de Désinvestissement prend toutes les décisions de cession.
- le Comité de Suivi assure, selon un calendrier prédéterminé, le suivi de la performance de toutes les sociétés du portefeuille. Un ou plusieurs spécialistes extérieurs peuvent être invités à participer à ce comité.

  À ce comité s'ajoutent deux revues annuelles de portefeuille.

Processus d'investissement

Origination des dossiers

Les opportunités d'investissement peuvent être identifiées :

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

Traitement des dossiers

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

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

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

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

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

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

Des études de valorisation sont menées avec l'appui de banques spécialisées, et la recherche de financements appropriés – notamment dans les opérations de LBO – est menée conjointement avec les banques partenaires. Enfin, le recours à des avocats réputés est indispensable pour la rédaction de nombreux actes juridiques (*Share Purchase Agreement,* pacte d'actionnaires, contrats avec l'équipe de direction sur les systèmes de rémunération et d'incitation).

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

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

Suivi des investissements

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

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

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

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

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

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

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

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

1.3.8 Processus de décision d'Altamir

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

Pour ses décisions d'investissement dans les fonds, de co-investissement et de désinvestissement, Altamir a recours aux services d'Amboise Partners SA (voir ci-après le Contrat de conseil en investissements).

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

Contrat de conseil en investissements

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

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

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

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

En 2021, le Contrat de conseil en investissements a porté principalement sur les opérations suivantes :

A. investissements et engagements :

- investissement en direct dans la société THOM Group à hauteur de 100M€,
- allocation de 90M€ dans les trois premiers millésimes Altaroc Global (dont 30M€ dans le millésime Altaroc Global 2021),
- allocation de 50M€ supplémentaires dans le fonds Apax Midmarket X,
- étude de différents co-investissements dont l'un a été réalisé (Destiny) pour 10M€ ;

B. désinvestissements :

- cessions de THOM Group et de la société Alain Afflelou ;

C. création de valeur

- participation aux *Boards of Advisors* des sociétés de gestion Apax,
- participation aux Conseils d'Administration de THOM Group et Alain Afflelou,
- suivi mensuel de ces deux sociétés,
- suivi trimestriel des sociétés du portefeuille détenues *via* les fonds Apax ;

D. valorisations :

- revues trimestrielles des valorisations du portefeuille dans le contexte de la crise sanitaire ;

E. gestion de trésorerie et lignes de crédit :

- suivi du placement réalisé dans le fonds obligataire à haut rendement investi dans les pays émergents,

- négociation des conditions et des modalités de financement de la Société,
- mise en place de lignes de crédit pour un montant complémentaire de 35M€ (90M€ au 31 décembre 2021), dont 30M€ dans un véhicule dédié.

1.3.9 Équipe en charge d'Altamir

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

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

Patrick de Giovanni – (76 ans) Patrick de Giovanni a rejoint Apax Partners en 1983 en qualité de directeur associé, lors de la création du premier fonds. Ancien élève de l'École polytechnique, il a débuté sa carrière chez Cofror, société de conseil française spécialisée dans les systèmes de gestion informatique, avant de rejoindre pendant quatre ans le groupe Neiman (équipements automobiles) en tant que contrôleur de gestion. Après trois années passées au service des études industrielles de la Société Générale, il s'est associé à un entrepreneur pour redresser Criss, une entreprise de robinetterie industrielle. Chez Apax Partners, il a réalisé un grand nombre d'investissement dans des entreprises industrielles et de services aux entreprises et dans tous les types d'opérations (*venture*, développement, LBO). Il est ancien président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018).

Claire Peyssard-Moses – (48 ans) Diplômée d'HEC en 1996, Claire Peyssard-Moses a débuté sa carrière en tant qu'analyste de gestion à la direction financière du groupe Lafarge. Elle occupe ensuite différents postes au sein de directions de la communication financière de groupes du CAC 40. En 2006, elle intègre le Contrôle Financier de Saint-Gobain où elle participe aux différents projets de cession des activités Conditionnement (Verallia). Elle rejoint Verallia en 2010, lors du projet d'IPO, pour prendre en charge les Relations Investisseurs et la Communication. En 2015, elle est nommée Directrice Relations Investisseurs et Contrôle Financier de Verallia, où elle s'occupe notamment des opérations successives de refinancement dans le cadre du LBO mené par Apollo. Elle est Directrice Relations Investisseurs et Communication d'Altamir depuis octobre 2018.

Éric Sabia – (43 ans) Diplômé de l'École supérieure de commerce de Montpellier et détenteur d'un *Bachelor of Arts in Management in Business Administration* (BA in MBA) de l'Université de Reading au Royaume-Uni, Éric Sabia a débuté sa carrière en 2003 chez PricewaterhouseCoopers au Luxembourg puis à Paris où il a occupé pendant cinq ans les fonctions de Superviseur – Auditeur au sein du département *Financial Services*. Il bénéficie d'une solide expérience du métier du *Private Equity* après huit ans passés chez Fondinvest Capital, société de gestion de fonds de fonds, où il a occupé le poste de directeur financier adjoint à partir de mars 2008, puis celui de directeur financier à partir de janvier 2013. Il est directeur financier d'Altamir depuis août 2016.

Frédéric Stolar – (56 ans) Diplômé de l'École Centrale Supelec et de la Wharton Business School (*Palmer Award* avec haute distinction), Frédéric Stolar a débuté sa carrière chez Apax avant de rejoindre Warburg Pincus à Londres en tant que responsable du pôle Services financiers. En 2001, avec le support de Power Corporation of Canada et du Groupe Bruxelles Lambert (familles Albert Frère et Desmarais), il a co-fondé Sagard et mené avec succès les levées et le déploiement de ses trois premiers fonds, positionnant la société parmi l'un des fonds d'investissements français les plus performants du segment *midmarket*.

Maurice Tchenio – (78 ans) Maurice Tchenio est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA. Il est également président de la Fondation AlphaOmega. Maurice Tchenio a débuté sa carrière comme professeur assistant de finances à HEC, puis chargé de mission à l'Institut de Développement Industriel (IDI) de Paris, banque d'affaires spécialisée dans les investissements en actions. En 1972, avec Ronald Cohen et Alan Patricof, il fonde Apax Partners qui est aujourd'hui un des leaders mondiaux du *Private Equity*. De 1972 à 2010, il est Président-Directeur Général d'Apax Partners SA, la branche française du Groupe. En 1995, il crée Altamir, une société cotée de *Private Equity.* En 2010, il crée AlphaOmega, *a venture philanthropy foundation,* une fondation reconnue d'utilité publique. Il est co-fondateur de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018) et ancien administrateur de l'EVCA (*European Private Equity and Venture Capital Association*, devenue Invest Europe). Maurice Tchenio est diplômé d'HEC et de la Harvard Business School où il obtint son diplôme et le titre de *Baker Scholar* avec haute distinction.

Romain Tchenio – (46 ans) est diplômé de l'ESCP Europe. Il a débuté sa carrière comme analyste financier chez Pricewaterhouse Coopers Corporate Finance. Il rejoint Toupargel en 2004, en qualité de responsable d'agence à Marseille. En 2006, il est nommé directeur régional Sud-Est avant de devenir directeur commercial, poste qu'il occupera de 2010 à 2013 où il est nommé directeur général de Toupargel Groupe, puis Président-Directeur Général en janvier 2017. Il a rejoint la société Amboise Partners SA le 1er janvier 2020.

1.3.10 Équipes d'Apax Partners

Apax Partners SAS

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax Midmarket VIII (704M€), Apax Midmarket IX (1,030Md€), Apax Midmarket X (1,6Md€) et Apax Development (255M€).

Basée à Paris et présidée par Eddie Misrahi, Apax Partners SAS possède une équipe d'investissement de trente cinq professionnels, dont neuf directeurs associés : Eddie Misrahi, Marc Benatar, Damien de Bettignies, Bruno Candelier, Guillaume Cousseran, Éric Hamou, Bertrand Pivin, Thomas Simon et Thomas de Villeneuve. Les associés ont une ancienneté moyenne de 16 ans chez Apax. Ils ont une connaissance approfondie des secteurs dans lesquels ils investissent et ont occupé auparavant des postes de direction en entreprise ou dans des cabinets de conseil.

Le fonds Apax Development est géré par une équipe dédiée de neuf professionnels dirigés par Caroline Rémus. Elle compte deux autres directeurs associés : Isabelle Hermetet et Bérenger Mistral.

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

Eddie Misrahi – (67 ans) Eddie Misrahi a rejoint Apax Partners en 1991 en tant que directeur associé, responsable des investissements dans le domaine des TMT. Il a accompagné la croissance de jeunes sociétés innovantes ou de sociétés plus matures dans le cadre de projets de développement ou de transmission. Eddie Misrahi est devenu directeur général délégué d'Apax Partners SA (devenue Amboise Partners SA) en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS (ex-Apax Partners Midmarket) en 2008. Il a commencé sa carrière chez McKinsey & Company à Paris puis à Mexico avant de travailler aux États-Unis dans un groupe américain de télécommunications. Il a été président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Apax Partners LLP

Apax Partners LLP est la société de gestion des fonds Apax VIII LP (7,5Mds$), Apax IX LP (9,0Mds$), Apax X LP (11,8Mds$$), Apax Digital (1,1Md$) et Apax Digital II (2,0Mds$).

Basée à Londres, et co-dirigée par Andrew Sillitoe (Londres) et Mitch Truwit (New York), l'équipe d'Apax Partners LLP compte plus de 160 professionnels de l'investissement, dont 38 Partners.

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

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

Les équipes d'investissement d'Apax Partners LLP travaillent en étroite collaboration avec les responsables de l'équipe *Operational Excellence* (une vingtaine de personnes) qui fournit un soutien direct aux équipes dirigeantes pour accélérer la création de valeur, et avec l'équipe *Capital Markets* (4 personnes) qui élabore des solutions de financement innovantes pour les sociétés du portefeuille.

Andrew Sillitoe – (49 ans), co-CEO d'Apax Partners, est également directeur associé au sein de l'équipe Technologies et Télécommunications. Il est aussi membre des Comités Exécutif et d'Investissement. Basé à Londres depuis qu'il a rejoint la Société en 1998, il s'est spécialisé depuis dans le secteur des technologies et télécommunications. Andrew Sillitoe a contribué à la réalisation de plusieurs opérations, dont Inmarsat, Intelsat, King, Orange, TDC, TIVIT and Unilabs. Avant son arrivée chez Apax Partners, Andrew Sillitoe était consultant chez LEK, où il conseillait des clients sur des acquisitions dans divers domaines d'activité. Il est titulaire d'une maîtrise en politique, philosophie et économie de l'université d'Oxford et d'un MBA de l'INSEAD.

Mitch Truwit – (53 ans) est co-CEO d'Apax Partners, Président d'Apax Digital et également administrateur de l'Apax Foundation. Avant de rejoindre Apax Partners en 2006, Mitch Truwit a été Président-Directeur Général d'Orbitz Worldwide, une filiale de Travelport, de 2005 à 2006. Auparavant, de 2001 à 2005, il fut vice-président exécutif et directeur d'exploitation (COO) de priceline.com. Mitch Truwit est diplômé du Vassar College, où il a obtenu une licence en sciences politiques. Il est aussi titulaire d'un MBA de la Harvard Business School. Il est membre du Conseil d'Administration de KAR Global et de Trade Me. Auparavant, il était membre des Conseils d'Administration d'Advantage Sales & Marketing, d'Answers, d'Assured Partners, de Bankrate, de Dealer.com, de Garda World, de Hub International, de Trader Canada, de Boats Group et de Quality Distribution. Il est administrateur de la Apax Foundation, du *Street Squash*, programme de développement à l'intention des jeunes du quartier de Harlem, du *John McEnroe Tennis Project* et du Posse.

1.3.11 Investissement responsable

Contexte

Altamir est une société de portefeuille qui a pour objet l'acquisition, la gestion et la cession de valeurs mobilières françaises ou étrangères. Compte tenu de la nature de son activité et du fait que la Société ne dispose d'aucun salarié ni d'aucun bâtiment, les informations sociales, sociétales et environnementales ne sont pas pertinentes. Néanmoins, Amboise Partners SA, Conseil en investissement d'Altamir, a signé en octobre 2021 les PRI (Principles for Responsible Investment, Principes pour l'Investissement Responsable), formalisant ainsi son engagement à intégrer les critères

responsables dans sa gestion et politique d'investissement (www.unpri.org).

Pour mémoire, Altamir n'est pas soumise à l'obligation d'établir une déclaration de performance extra-financière (article L.225-102-1 du Code de Commerce) car elle n'excède pas les seuils fixés en la matière.

Relations d'Altamir avec ses parties prenantes

Altamir est dirigée par Altamir Gérance SA, qui définit la politique d'investissement et assure la gestion courante de la Société. Altamir entretient un dialogue permanent avec ses actionnaires, la communauté financière (investisseurs privés ou institutionnels, analystes, journalistes) et l'AMF. Ce dialogue est assuré par le président de la Gérance, le directeur financier et la directrice des relations investisseurs et de la communication.

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

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

Toute nouvelle information relative aux comptes d'Altamir, au portefeuille ou à des obligations réglementaires fait l'objet d'un communiqué, disponible en français et en anglais, qui est diffusé largement par voie électronique (*via* un diffuseur professionnel agréé) et mis en ligne sur le site Internet www.altamir.fr.

Une communication plus complète est effectuée à l'occasion des clôtures annuelles (Document d'Enregistrement Universel intégrant le rapport financier annuel) et semestrielles (rapport semestriel). Altamir est membre du CLIFF (association française des professionnels de la communication financière), ce qui lui permet d'échanger avec les autres sociétés cotées de la place sur les meilleures pratiques à adopter.

Investissement à travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners

Altamir investit principalement au travers ou avec les fonds gérés par les deux sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. À ce titre, Altamir s'appuie sur le savoir-faire des équipes d'Apax pour identifier de nouvelles opportunités d'investissement, gérer les sociétés en portefeuille et créer de la valeur.

Principles for Responsible Investment (Les Principes pour l'Investissement Responsable)

Les Principes pour l'Investissement Responsable ont été conçus par un groupe d'investisseurs institutionnels en écho à l'importance croissante des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance. Parrainée par l'ONU, cette initiative regroupe plus de 4 000 signataires, qui représentent près de 130Mds$ d'actifs sous gestion. Elle vise à promouvoir un système financier mondial pérenne et économiquement efficace, qui récompense les investissements responsables à long terme et profite à l'environnement comme à la société toute entière.

Ces six Principes sont les suivants :

- Intégrer les questions ESG aux processus décisionnels et d'analyse des investissements.
- Être un actionnaire actif et intégrer les thématiques ESG aux politiques et procédures en matière d'actionnariat.
- Demander aux sociétés en portefeuille de faire preuve de transparence en matière d'ESG.
- Encourager l'adoption et la mise en œuvre des Principes dans le secteur des investissements.
- Coopérer pour améliorer l'efficacité de la mise en œuvre des Principes.
- Rendre compte des activités et des progrès accomplis dans la mise en œuvre des Principes.

Les deux sociétés Apax Partners ont été signataires des PRI *(Principles for Responsible Investment)* dès 2011, faisant de l'investissement responsable une partie intégrante de leur politique d'investissement. Pour cela, elles ont mis en place un ensemble de processus permettant de respecter ces principes sur l'ensemble du périmètre et sur la globalité du cycle d'investissement, des *due diligences* jusqu'au suivi post-investissement.

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

Ces processus contribuent à faire de l'investissement dans Altamir un investissement responsable d'un point de vue environnemental, social et sociétal.

Apax Partners, des investisseurs responsables

Initiatives en matière d'ESG

En 2011, les deux sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP décident d'adopter une stratégie environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) globale et signent les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable), s'engageant ainsi à intégrer les critères responsables dans leur gestion et politique d'investissement (www.unpri.org).

Les deux sociétés Apax participent activement aux réflexions de place et contribuent au développement des pratiques ESG au sein de la profession du *Private Equity*. À titre d'exemple, Apax Partners SAS est membre du Comité de Pilotage de la commission ESG de France Invest (ex-Association Française des Investisseurs pour la Croissance).

Apax Partners SAS est par ailleurs à l'origine, avec quatre de ses confrères, de l'Initiative Carbone 2020 lancée en 2015 pour la lutte contre les effets du changement climatique, premier engagement pris par la profession du *Private Equity* français pour la mesure, la gestion et la réduction des émissions de gaz à effet de serre des sociétés de leur portefeuille.

L'Initiative Climat International

Lancée en 2015, lors de la COP21, par cinq fonds de capital investissement français dont Apax Partners SAS, l'Initiative Carbone 2020 (Ic20) a été rebaptisée Initiative Climat 2020 en 2017. Elle est devenue l'Initiative Climat International (iCI) lors de son adoption par les PRI *(Principles for Responsible Investment)* au Climate Finance Day de novembre 2018. Cette plateforme d'échange permet de mobiliser les acteurs du capital investissement qui souhaitent participer de façon active à la lutte contre le dérèglement climatique. Les signataires mettent en place des outils et des méthodologies concrets et opérationnels pour aider les équipes d'investissement, d'une part, à intégrer les enjeux climatiques dans les phases de décision d'investissement et, d'autre part, à réaliser l'évaluation d'une empreinte carbone. Chaque année, les signataires de l'Initiative Climat 2020 se réunissent au cours d'ateliers de travail sur des thématiques telles que les infrastructures ou la formation et la sensibilisation des managers. En mars 2021, près de 900 signataires (représentant plus de 700Mds$ gérés au plan mondial) avaient rejoint l'Ic International. Le soutien des PRI depuis 2018 donne une visibilité internationale et une reconnaissance forte à cette démarche initiée par les acteurs du capital investissement français.

Approche et organisation en matière d'ESG

Les deux sociétés Apax Partners ont affecté des ressources dédiées pour déployer et piloter leur plan d'action ESG :

- **pour Apax Partners SAS**, au sein du pôle *Sustainability Growth,* sous la responsabilité de l'Operating Partner, une Chief Sustainability Officer nommée en 2021 définit la stratégie et pilote l'approche *sustainability* de la société de gestion ;
- **pour Apax Partners LLP**, un *Sustainability Committee* composé de six membres occupant des fonctions diverses se réunit tous les mois pour évoquer l'ensemble des sujets ESG, tant au sein de la société de gestion que dans son portefeuille de participations. Au sein du portefeuille, l'approche ESG est mise en œuvre avec le soutien opérationnel des équipes de l'OEP *(Operational Excellence Practice)*.

La responsabilité est une partie intégrante de l'approche d'Apax en matière d'investissement, et couvre l'ensemble du cycle d'investissement, des *due diligences* menées avant l'acquisition jusqu'au suivi post-investissement :

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

Étant le plus souvent actionnaires majoritaires ou de référence au travers des fonds qu'elles gèrent, les deux sociétés Apax Partners ont la capacité d'agir sur la stratégie des entreprises et peuvent ainsi les accompagner dans le déploiement de leur politique ESG. Leur influence respective porte sur une vingtaine d'entreprises représentant un effectif global de près de 6 800 salariés pour Apax Partners SAS, et sur plus de soixante-dix entreprises représentant plus de 80 000 salariés pour Apax Partners LLP.

Pour favoriser le reporting des données ESG les deux sociétés Apax Partners ont déployé des logiciels dédiés. Ainsi, en 2020, Apax Partners SAS a commencé à utiliser sa plateforme numérique Reporting 21 qui permet de collecter de façon rapide et efficace les données de toutes les entreprises de son portefeuille afin d'obtenir un reporting précis, complet et percutant en matière d'ESG.

Les informations collectées et retraitées par les deux sociétés de gestion sont communiquées à leurs investisseurs dans le cadre d'un reporting semestriel sur la performance des fonds et des sociétés du portefeuille. Une synthèse fait l'objet d'une communication plus large, disponible en ligne sur les sites www.apax.fr et www.apax.com. Apax Partners SAS publiera pour la première année en 2022 un rapport spécifique (*Sustainability report*) qui complète une section Responsabilité sur son site internet ; ce rapport décrit sa stratégie ESG et présente les démarches engagées par les sociétés du portefeuille ainsi que les données collectées auprès de celles-ci. Apax Partners LLP publie chaque année un rapport spécifique *(Sustainability Report)* qui décrit également sa politique ESG et donne une synthèse des chiffres collectés auprès des sociétés du portefeuille sur la base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Responsabilité environnementale

L'empreinte environnementale directe des deux sociétés de gestion Apax est limitée, du fait de la nature même de leur activité. Toutes deux ont toutefois réalisé un bilan carbone, ce qui a permis de sensibiliser les équipes et de mettre en place des procédures de fonctionnement

respectueuses de l'environnement.

Au sein même du portefeuille de participations, l'impact environnemental est relativement faible étant donné que les quatre secteurs d'investissement d'Apax sont peu capitalistiques.

Néanmoins, les sociétés gérées par Apax Partners SAS (une vingtaine de participations au 31 décembre 2021) ont mis en place des indicateurs de suivi en matière d'émission de CO_2 et d'intensité carbone, indicateurs qui font l'objet d'un reporting annuel. Une charte d'achats responsables a par ailleurs été signée par 7 sociétés, 9 participations ont mis en place un suivi de leurs fournisseurs et 6 sociétés réalisent des audits ESG de leurs fournisseurs. Une attention particulière est portée aux achats de matières premières.

Afin de répondre à l'objectif de protection de la planète tout en permettant aux sociétés d'exercer leurs activités de façon pérenne, Apax Partners LLP a, de son côté, défini les cinq objectifs prioritaires suivants en termes de responsabilité environnementale.

Les principaux indicateurs suivis au sein du portefeuille sont les suivants : consommation d'électricité, consommation de papier et emballages, production de déchets et accidentologie en matière environnementale.

Responsabilité sociale

Sur le plan social, Apax Partners SAS emploie environ 50 personnes dont une trentaine de professionnels de l'investissement, et Apax Partners LLP emploie plus de 350 personnes dont plus de 160 professionnels de l'investissement répartis sur sept bureaux dans le monde. Ces professionnels sont recrutés selon des critères d'excellence (grandes écoles, MBA, expériences internationales). Les deux sociétés jouissent d'une notoriété et d'un *leadership* qui attirent les meilleurs talents. Leur politique sociale contribue à les fidéliser et à les motiver : bonnes conditions de travail, politique de rémunération compétitive et incitative au regard des pratiques du marché (intéressement aux résultats de la Société et aux performances des fonds), programmes de formation individuels et collectifs, processus d'évaluation structuré, perspectives d'évolution et de promotion en interne.

Les deux sociétés ont défini des objectifs ambitieux en termes de diversité et d'égalité professionnelle :

Apax Partners LLP	A rejoint, aux côtés de grands noms du *Private Equity* international, plusieurs **programmes globaux visant à promouvoir la diversité, l'égalité et l'inclusion,** tant au sein des sociétés de gestion que dans les participations qu'elles gèrent. Les signataires de ces initiatives s'engagent à fixer des objectifs ambitieux en matière de recrutement et de rétention, appuyés par des données chiffrées en matière de recrutement par genre et par ethnie notamment. Un comité dédié au sein de l'équipe d'investissement ainsi qu'un associé responsable de l'inclusion et de la diversité ont été nommés par Apax Partners LLP pour veiller à la mise en pratique de ces objectifs.	S'assure que les sociétés du portefeuille respectent : ■ les réglementations locales en matière de droit du travail ; ■ mettent en place des processus visant à améliorer les conditions de travail de leurs salariés (santé, sécurité, élimination du recours au travail forcé – notamment celui des enfants – et lutte contre le harcèlement).
Apax Partners SAS	A signé la **charte sur la diversité** élaborée par les membres de France Invest : ■ **Équipes Apax Partners SAS :** objectif d'atteindre 25 % de femmes occupant des postes senior à horizon 2030 et 30 % à horizon 2035. ■ **Sociétés du portefeuille :** objectif d'atteindre 40 % de femmes dans les équipes de direction à horizon 2030.	Met l'accent sur : ■ le déploiement de programmes de formation ; ■ la répartition des bénéfices au sein des sociétés du portefeuille.

Responsabilité en matière de gouvernance

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

Tant Apax Partners SAS qu'Apax Partners LLP s'assurent que les entreprises de leur portefeuille respectent les lois et réglementation anti-corruption et mettent en place des Codes de Conduite et d'Éthique, lorsqu'elles n'en sont pas déjà dotées. La cybersécurité est également un enjeu majeur pour les deux sociétés et Apax Partners LLP a mis en place une fonction dédiée dans plus de 70 % des participations qu'elle gère.

Altamir et la fondation AlphaOmega

La mise en œuvre des grands principes de l'ESG, aussi bien dans les sociétés de gestion que dans les participations qu'elles détiennent, fait partie intégrante des décisions d'investissement d'Altamir dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP.

Altamir et Amboise Partners SA, sa société de conseil en investissements, ont considéré dès 2010 qu'une étape supplémentaire devait être franchie, à savoir aider à la résolution des grands problèmes sociétaux par une approche d'*Impact Investing*.

C'est la raison d'être d'AlphaOmega, fondation pionnière en matière de *Venture Philanthropy* créée par Maurice Tchenio en 2010, qui s'est fixé comme objectif la réussite éducative des jeunes français issus de milieux modestes.

Appliquant au monde caritatif les méthodes d'accompagnement du *Private Equity,* la *Venture philanthropy* consiste à sélectionner les meilleurs acteurs sociaux et à les soutenir dans la durée en leur apportant le financement et l'accompagnement en compétences indispensables pour changer d'échelle et relancer l'ascenseur social. En complément de ses équipes internes, la Fondation agit en partenariat avec les investisseurs et mécènes de compétences les plus réputés pour renforcer la structuration des associations accompagnées et maximiser ainsi leur impact sociétal.

Pour lutter contre le décrochage scolaire, la Fondation a découpé le parcours d'un élève en étapes clés de la maternelle jusqu'aux études supérieures. À ces différentes étapes, elle a identifié des moments charnières de risque de décrochage. C'est à chacun de ces moments charnières qu'interviennent les sept associations référentes qui ont été sélectionnées par la Fondation pour leur *leadership* en matière d'éducation et d'emploi des jeunes d'origine modeste en France. Ces associations réussissent à réduire ces risques de décrochage avec leur propre méthodologie et des solutions innovantes qu'elles déploient dans de nombreux territoires grâce à une exceptionnelle capacité de mobilisation et d'engagement.

La Fondation est convaincue qu'en s'appuyant sur ces acteurs très agiles et expérimentés, le problème de l'échec scolaire pourra être résolu, à condition de massifier leur action pour accompagner un maximum de jeunes. Aujourd'hui, les sept associations accompagnent 390 000 jeunes et 90 000 enseignants, soit 10 % de leurs cibles en moyenne ; l'objectif de la Fondation est de porter ce chiffre à 50 % en 5 ans.

Les équipes d'Amboise Partners SA interviennent *pro bono* pour investir à 100 % en *Private Equity* la dotation en capital de la Fondation et gérer les fonds de partage dont les produits financent la Fondation. Altamir, en tant qu'investisseur de taille significative au sein des fonds gérés par Apax, se voit proposer des opportunités de co-investissements dont elle fait bénéficier la Fondation.

La Fondation AlphaOmega en chiffres

Fondation AlphaOmega

- 7 associations soutenues
- 390 000 jeunes accompagnés
- 90 000 enseignants acteurs de leur formation pédagogique
- Environ 18M€ engagés sur l'ensemble des partenariats depuis la création de la Fondation
- Une équipe de 11 personnes dédiées
- 60M€ de fonds de dotation
- 80M€ dans les fonds de partage

1.4 Commentaires sur l'exercice

1.4.1 Contexte et performance

En 2021, malgré un environnement encore marqué par la crise sanitaire liée à la Covid-19, l'activité économique a connu un rebond spectaculaire avec pour la plupart des pays occidentaux un PNB revenu quasiment au niveau de 2019. Le marché du *Private Equity* a connu une année historique pulvérisant tous les records aussi bien en termes de levée de fonds, de montants investis ou désinvestis, que de niveaux de valorisation, particulièrement dans la tech où ils ont atteint des niveaux stratosphériques.

Dans ce contexte, l'activité d'Altamir a atteint en 2021 son plus haut historique, avec notamment un volume de cession de 636M€, soit 50 % de la valeur du portefeuille d'ouverture. La Société a ainsi investi et engagé 368,8M€, principalement au travers de dix-huit nouveaux investissements – en Europe et aux États-Unis – pour un montant total de 335,5M€. 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.

Au niveau de l'ANR

- L'Actif Net Réévalué (ANR), calculé en normes IFRS, est de 37,81€ par action au 31 décembre 2021, part des commanditaires titulaires d'actions ordinaires. En incluant le dividende de 1,09€ par action versé en mai 2021, la hausse de l'Actif Net Réévalué par action ressort à 25,9 % sur l'année 2021, après une progression de 13,7 % en 2020. Hors dividende, la progression est de 22,4 % par rapport au 31 décembre 2020 (30,90€).

Les sociétés du portefeuille ont à nouveau réalisé de très bonnes performances opérationnelles au cours de l'exercice, l'EBITDA moyen du portefeuille, pondéré par le montant résiduel investi dans chaque société, progressant de 22,6 %.

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

- Le résultat net consolidé se traduit par un résultat positif de 291,9M€ au 31 décembre 2021 (contre 139,1M€ au 31 décembre 2020). Il correspond principalement à l'ensemble des variations de juste valeur des sociétés du portefeuille et aux écarts de valorisation sur les cessions de la période, déduction faite des frais de gestion et de fonctionnement ainsi que des provisions de carried interest.

1.4.2 Activité de la Société

Évolution des actifs au cours de l'exercice 2021

Les chiffres ci-après incluent l'ensemble des fonds dans lesquels Altamir investit ou co-investit.

Investissements

La Société a investi et engagé 368,8M€ au cours de l'exercice 2021, contre 113,1M€ en 2020.

1. 335,5M€ (103,8M€ en 2020) dans 18 nouveaux investissements :
   - 100M€ dans Altastory, holding de la société Thom Group, un leader de la distribution de la bijouterie en Europe,
   - 73,1M€ au travers et aux côtés du fonds Apax Midmarket X dans 2 nouvelles sociétés :
     - 58,6M€ – dont 9,0M€ en co-investissement – dans la société Odin Groep, l'un des principaux fournisseurs de services managés IT et cloud aux Pays-Bas.
     - 14,5M€ engagés dans Efficy, un leader européen dans le secteur des logiciels de CRM.
   - 96,7M€ au travers du fonds Apax X LP dans 13 nouvelles sociétés :
     - 10,9M€ investis dans la société SavATree, société spécialisée dans l'entretien des arbres, des arbustes et des pelouses, avec une présence dans 27 États américains,
     - 10,8M€ investis dans le Projet Good, ce dernier visant à créer une plateforme de solutions logicielles destinée aux organisations à but non lucratif,
     - 10,4M€ investis dans la société T-Mobile, premier opérateur téléphonique aux Pays-Bas et l'un des leaders européens dans la téléphonie mobile,
     - 9,1M€ investis dans la société Eating Recovery Center, société américaine spécialisée dans le traitement des troubles alimentaires, de l'anxiété et de l'humeur,
     - 9,1M€investis dans la société PIB Group, courtier d'assurance basé au Royaume-Uni, avec une présence en Europe Continentale et en Inde,
     - 8,8M€ investis dans la société Infogain, société américaine basée dans la Silicon Valley, spécialisée dans les services technologiques aux entreprises, avec une expertise forte en transformation digitale,
     - 8,4M€ investis dans la société American Water Resources, *carve-out* du groupe American Water Works qui fournit des services à domicile à plus de 3 millions de clients dans 43 États américains,

  - 8,1M€ investis dans la société Rodenstock, société leader dans le domaine de l'optique lunetterie (verres et montures) basée à Munich,
  - 4,8M€ investis dans la société Nulo, société américaine spécialisée dans la nourriture animale, positionnée sur le segment premium,
  - 4,6M€ investis dans la société Idealista, place de marché en ligne leader dans l'immobilier en Espagne et en Italie, cédée en 2020 via le fonds Apax VIII LP, dans laquelle Apax X LP a pris une participation minoritaire aux côtés des nouveaux actionnaires,
  - 4,1M€ investis dans la société Herjavec Group, société canadienne spécialisée dans les solutions et services de cybersécurité pour les entreprises,
  - 4,1M€ investis dans la société Lutech, société italienne spécialisée dans les services technologiques aux entreprises,
  - 3,5M€ investis dans la société Far Niente, domaine viticole emblématique de la Napa Valley,
- De plus, suite à la cession de Marlink par les fonds Apax Midmarket VIII et IX, Altamir réinvestit via les fonds 21,4M€, plus 12,2M€ en co-investissement.
- Par ailleurs, le fonds Apax Midmarket IX a cédé en avril 2021 sa participation dans la société Expereo et a réinvesti 30% de ses produits de cession, soit 28,4M€ pour Altamir.
- Enfin, divers ajustements ont été comptabilisés à hauteur de 3,7M€ afin de prendre en compte la taille finale du fonds Apax Midmarket X ainsi que les engagements définitifs d'Altamir dans les deux fonds Apax Midmarket X et Apax X LP une fois les apports à Altaroc Global 2021 réalisés. Ces ajustements concernent principalement les sociétés Odigo, Crystal et Mentaal Beter.

2. 4,7M€ (respectivement 3,6M€ et 1,1M€) dans les fonds Apax Development et Apax Digital suite aux nouveaux investissements réalisés par ces deux fonds en 2021.

3. 28,6M€ d'investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille dont principalement :

   - 14,3M€ dont 10M€ en co-investissement dans la société Destiny pour financer deux acquisitions transformantes ;
   - 8,0M€ dans InfoVista pour financer l'acquisition de la société Empirix (incluant 2,8 M€ au titre du co-investissement) ;
   - 5,6M€ pour renforcer la solidité financière d'Entoria (incluant 1,1 M€ au titre du co-investissement) ;
   - le solde, soit 0,7M€, correspondant à des investissements complémentaires dans plusieurs sociétés du portefeuille.

Désinvestissements

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à 636M€ (158,9M€ en 2020) et se décompose en produits de cessions pour 635,5M€ (158,2M€ en 2020) et revenus pour 0,5M€ (0,7M€ en 2020).

Les 635,5M€ de produits de cessions se décomposent en :

- Cessions totales :
  - 139,5M€ issus de la cession de Marlink. Cette cession sera finalisée fin mars 2022 ;
  - 104,5M€ issus de la cession de Thom Group ;
  - 97,8M€ liés à la cession de BIP ;
  - 91,9M€ liés à la cession d'Expereo ;
  - 58,8M€ liés à la cession d'Alain Afflelou ;
  - 45,7M€ issus de la cession de Sandaya ;
  - 29,4M€ issus de la cession d'Unilabs. Cette cession n'est pas finalisée à fin décembre 2021 ;
  - 3,5M€ issus de la cession du solde de la participation dans TietoEVRY ;
  - 1,5M€ issus de la cession du solde de la participation dans Zensar Technologies.

- Cessions partielles :
  - 24,1M€ issus de la cession de partielle de ThoughtWorks, notamment lors de son introduction en bourse ;
  - 8,7M€ issus de la cession partielle de la participation dans Genius Sports Group ;
  - 8,1M€ provenant de la cession partielle de la participation dans Paycor lors de son introduction en bourse ;
  - 6,1M€ provenant de la cession partielle de la participation dans Baltic Classifieds lors de son introduction en bourse ;
  - 3,3M€ provenant de la *dividend recap* de Trade Me ;
  - 2,2M€ provenant de la cession partielle de la participation dans Duck Creek Technologies lors de son introduction en bourse.

Le solde, soit 11M€, recouvre les différents produits reçus sur le reste du portefeuille.

Les 0,5M€ de revenus sont principalement issus des dividendes versés par Zensar et Genius Sports Group.

Trésorerie nette

La trésorerie nette d'Altamir au 31 décembre 2021 ressort dans les comptes sociaux à 162,9M€ contre une trésorerie nette de 42,2M€ au 31 décembre 2020.

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 60M€ (60M€ au 31 décembre 2020), plus 30M€ logés dans un véhicule dédié. Elle travaille actuellement à l'extension de leur montant.

Rappelons qu'en tant que SCR (Société de Capital-Risque), l'endettement social d'Altamir est limité à 10% de la situation nette comptable, soit un montant de 88,0M€ au 31 décembre 2021.

Engagements

Altamir s'est engagée à investir 276,7M€ dans le fonds Apax Midmarket VIII. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2021.

Altamir s'est engagée à investir 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2021. Le fonds est susceptible de rappeler 3,7M€ 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. En décembre 2021, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 3M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax France IX-L portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France IX à 322M€. Au 31 décembre 2021, le fonds est totalement investi. Le montant appelé est de 313,2M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 8,8M€.

Altamir s'est engagée à investir 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2021. Le fonds est également susceptible de rappeler 19,8M€ 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 2021 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 2021 est de 8M€. Le fonds a déjà réalisé 6 investissements dont le dernier a été financé par des lignes de crédit. Le montant des capitaux restant à appeler s'élève à 7,1M€ au 31 décembre 2021.

Altamir s'est engagée à investir 5M$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds a déjà réalisé 15 investissements dont les trois derniers, d'un montant total de 0,9M$ (0,8M€), ont été financés par des lignes de crédit. Le montant des engagements résiduels s'élève à 1,3M$ (1,8M€) au 31 décembre 2021.

Altamir s'est engagée à investir 397M€ dans le fonds Apax MidmarketX. La Société a la possibilité d'ajuster à la baisse, à hauteur de 100M€ maximum, son engagement en fonction de ses prévisions de trésorerie. En décembre 2021, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 3M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax MidMarket X portant donc l'engagement total dans ce fonds à 397M€. Le fonds a déjà réalisé cinq investissements dont un n'est pas finalisé au 31 décembre 2021. Le montant appelé est de 31,8 M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 367,2M€, dont 110,5M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 180M€ dans le fonds Apax X LP. Le fonds a déjà réalisé 18 investissements. Au 31 décembre 2021, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 94,6M€, dont 74,5M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 20M$ dans le fonds Apax Digital II. Aucun investissement et aucun appel n'ont été réalisés au 31 décembre 2021.

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 2021, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€.

L'engagement total résiduel maximum au 31 décembre 2021 est donc de 509,2M€, dont 187,6M€ déjà investis mais non appelés.

Portefeuille

Le portefeuille au 31 décembre 2021 est constitué de 65 participations, dans des sociétés en croissance, réparties dans les quatre secteurs de spécialisation d'Altamir.

1.4.3 Autres faits marquants de l'exercice

La Société a distribué un dividende de 1,09€ par action ordinaire aux associés commanditaires le 27 mai 2021.

Comme annoncé au moment de l'OPA d'Amboise en 2018, la politique d'investissement d'Altamir peut être amenée à évoluer pour accroître son exposition sur des marchés porteurs comme l'Amérique du Nord ou l'Asie, ou pour saisir des opportunités d'investissement dont la durée d'investissement dépasse la durée habituelle des fonds de *Private Equity*, qui est comprise entre 7 et 10 ans. L'investissement en direct dans THOM Group, finalisé en février 2021, a constitué le premier exemple de mise en œuvre de cette évolution stratégique.

Dans la perspective d'accroitre son exposition sur l'Amérique du Nord et le reste du monde, notamment l'Asie, Altamir a pris la décision d'allouer 90M€ sur les trois prochaines années (à raison de 30M€ par an environ) dans les FPCI millésimés Altaroc Global qu'Amboise Partners SA, la société de gestion Conseil en investissement d'Altamir, a lancés en octobre 2021. La stratégie poursuivie par Altaroc Global est d'offrir aux investisseurs retail le meilleur du *Private Equity* mondial. Chaque millésime est investi à hauteur d'environ 80% dans cinq à six fonds de premier plan au niveau mondial et à hauteur d'environ 20% dans des co-investissements directs aux cotés de ces fonds.

En souscrivant aux fonds Altaroc Global, Altamir se donne les moyens d'accéder aux meilleurs gérants mondiaux, qui exigent des montants minimums de souscription élevés et sera surtout à même de les accompagner dans la durée et de nouer ainsi une relation de long terme.

Afin de faciliter la gestion de sa trésorerie, la Société a décidé de rassembler toute sa trésorerie dans un véhicule dénommé Altacash, qui lui est dédié. À cette occasion, elle a apporté l'ensemble des titres IVO Fixed Income qu'elle détenait.

L'épidémie de coronavirus, toujours en cours lors de la finalisation de ce document, ainsi que le conflit actuel entre la Russie et l'Ukraine auront un impact sur l'économie et devraient donc peser sur la performance et la valorisation des sociétés du portefeuille.

1.4.4 Événements post-clôture

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, *via* le fonds Apax X LP, des sociétés Ole Smoky, l'une des sociétés de spiritueux à la croissance la plus rapide aux États-Unis et Alcumus, un leader mondial des solutions de gestion des risques et de conformité.

Apax Digital a annoncé l'acquisition d'une nouvelle société.

Enfin, Altamir a souscrit 30M€ dans le fonds Altaroc Global 2021.

1.4.5 Informations sur les tendances

Le marché du *Private Equity* a connu une année record en 2021. Les levées de fonds en Europe se sont élevées à 172Mds$, en hausse de 12% par rapport à 2020 (source Preqin).

Le nombre d'opérations en buyout s'inscrit en hausse de 30% par rapport à l'année passée, le montant de l'activité passant de 126,1Mds$ à 223,9Mds$, ce qui signifie qu'elle a été soutenue par des opérations de taille significative.

Les investissements se sont élevés à 223,9Mds$ en 2021 contre 126,1Mds$ en 2020. Quant aux désinvestissements, ils ont atteint 188,7Mds$ en 2021 contre 130,1Mds$ en 2020.

1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats

Pour les quatre 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.

1.4.7 Situation financière

La Société est considérée comme une entité d'investissement à compter du 1er janvier 2021. Ce traitement comptable n'a pas d'impact dans les comptes IFRS ni sur la valeur des capitaux propres (ANR) ni sur le résultat net, mais a pour effet de présenter au bilan et au compte de résultat une vision de la valeur des participations qui est nette des dettes de carried interest et des frais de gestion.

L'information de la vision brute, telle que suivie par la Gérance, est donnée dans les management accounts, étant précisé que pour les années 2019 et 2020, ils étaient identiques aux compte IFRS. Les chiffres commentés ci-dessous sont ceux qui ressortent des Management accounts.

L'information financière la plus représentative est l'Actif Net Réévalué (ANR) par action. Au 31 décembre 2021, l'Actif Net Réévalué (ANR) calculé en normes IFRS atteint 37,81€ par action, part des commanditaires porteurs d'actions ordinaires, soit une hausse de 25,9% en incluant le dividende de 1,09€ versé au cours de l'exercice. Cette variation représente une hausse de 22,4% sur un an (30,90€ au 31 décembre 2020).

Compte de résultat (IFRS et *Management Accounts*)

(en milliers d'euros)	2021	2020	2019
Variation de juste valeur du portefeuille	340 046	194 063	234 174
Écarts de valorisation sur cessions de la période	46 908	24 743	82 123
Autres revenus nets du portefeuille	471	652	130
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	**387 425**	**219 458**	**316 427**
Achats et autres charges externes	-32 870	-28 274	-24 034
Résultat opérationnel brut	354 344	191 003	292 105
Résultat opérationnel net	285 024	150 355	234 400
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	6 997	-11 257	10 656
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES	**292 020**	**139 098**	**245 056**

Il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 26 avril 2022 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2021 se soldant par un bénéfice de 291 947 786€.

Les 387,4M€ de variation de juste valeur de l'année 2021 s'expliquent principalement par la forte croissance de l'EBITDA des sociétés en portefeuille ainsi que par la hausse des multiples de valorisation.

Les plus-values nettes de cession de la période, qui s'élèvent à 68,9M€, 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 0,5M€, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés du fonds Apax IX LP.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 33,0M€ TTC en 2021, en hausse de 16,6% par rapport à 2020 pour une croissance de 22,4% de l'ANR. Cette variation s'explique notamment par la prise en compte des frais des fonds Apax Midmarket X et d'Apax X LP sur une année complète.

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 (IFRS et *Management Accounts*)

(en milliers d'euros)	2021	2020	2019
Total actifs non courants	1 510 657	1 267 086	1 060 054
Total actifs courants	224 012	93 516	113 352
TOTAL ACTIF	**1 734 669**	**1 360 602**	**1 173 407**
Total capitaux propres	1 380 403	1 128 247	1 013 220
Provision *carried interest* revenant aux commandités et porteurs d'actions B	41 656	19 693	28 743
Provision *carried interest* des fonds	142 794	99 211	98 887
Autres passifs courants	169 816	113 451	32 557
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	**1 734 669**	**1 360 602**	**1 173 407**

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

(en milliers d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2020	1 128 247
Résultat IFRS de la période	291 948
Opérations sur actions propres	-10
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	-39 781
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2021	**1 380 403**

Résultat social de la Société

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

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

Le résultat comptable positif de l'exercice 2021 est de 186,5M€, à comparer à un résultat de 62,2M€ pour l'exercice 2020.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 26 avril 2022 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2021 se soldant par un bénéfice de 186 501 899€.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2021	2020	2019
Résultat des opérations en revenus	-5 514	-11 599	-9 280
Résultat des opérations en capital	191 787	73 689	164 980
Produits exceptionnels	229	170	131
Charges exceptionnelles	0	16	5
RÉSULTAT NET	**186 502**	**62 245**	**155 827**

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 ».

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 11M€ TTC contre 10,6M€ en 2020. 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 :

(en milliers d'euros)	2021	2020	2019
Plus-values brutes réalisées	215 814	67 654	197 911
Reprises de provisions sur cessions et pertes	14	0	0
S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE	**215 828**	**67 654**	**197 911**
Charges liées aux cessions de la période	- 21 549	- 46 090	- 20 892
Dotations aux provisions pour *carried interest*	- 35 520	0	- 27 938
Provisions pour dépréciation	- 4 453	- 7 390	- 7 657
Reprises de provisions sur titres de participations	36 071	55 997	15 136
S/TOTAL PRODUITS LATENTS	**- 25 451**	**2 517**	**- 41 351**
Revenus liés, intérêts et dividendes	1 409	3 518	8 420
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	**191 787**	**73 689**	**164 980**

Les plus-values brutes réalisées, qui s'élèvent à 215,8M€, reflètent l'écart entre le prix des titres cédés et leur prix de revient résiduel au moment de la cession. Elles ne prennent donc en compte ni la quote-part de frais de gestion liés aux investissements réalisés au travers des fonds (enregistrée en charges), ni la quote-part de plus-value revenant aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds (enregistrée en dette au passif ou en charge une fois que le fonds a soldé le *catch-up*). Ces deux derniers postes s'élèvent respectivement à 19,9M€ et 35,5M€ au titre de l'exercice écoulé.

Bilan social de la Société

Le total du bilan au 31 décembre 2021 s'élève à 1 029,9M€ contre 805,5M€ au 31 décembre 2020.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2021	2020	2019
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	673 502	656 725	478 442
Titres de participation	100 000	55 875	54 439
Créances rattachées aux titres de participation	4 011	11 448	12 300
Autres immobilisations financières	30 098	997	71 424
S/TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	**807 612**	**725 045**	**616 606**
Créances diverses	33 368	30 168	60 371
Valeurs mobilières de placement	144 908	49 239	81 892
Disponibilités	44 012	1 044	4 660
Charges constatées d'avance	37	28	25
S/TOTAL ACTIF CIRCULANT	**222 324**	**80 478**	**146 948**
TOTAL ACTIF	**1 029 936**	**805 524**	**763 554**

L'actif immobilisé est composé de l'ensemble des investissements réalisés par la société. Les créances diverses

correspondent à l'écart entre les montants appelés par les fonds et les montants investis par ces derniers dans les sociétés sous-jacentes.

(en milliers d'euros)	2021	2020	2019
Capital	219 260	219 260	219 260
Primes	107 761	107 761	107 761
Réserves	366 620	346 281	225 156
Report à nouveau	56	39	19
Résultat de l'exercice	186 502	62 245	155 827
S/TOTAL CAPITAUX PROPRES	**880 198**	**735 585**	**708 022**
Provision pour *carried interest* des fonds Apax	35 520	0	43 305
S/TOTAL PROVISIONS	**35 520**	**0**	**43 305**
Dettes financières diverses	26 035	8 090	7 475
Dettes fournisseurs	1 059	1 777	502
Autres dettes	87 123	60 072	4 251
S/TOTAL DETTES	**114 218**	**69 939**	**12 227**
TOTAL PASSIF	**1 029 936**	**805 524**	**763 554**

Les dettes financières correspondent aux lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2021. Les autres dettes sont principalement composées des dettes vis-à-vis des fonds Apax Midmarket X et Apax X LP.

Au 31 décembre 2021, les engagements hors bilan se montent à 524,7M€ :

- 8,8M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket IX ;
- 367,2M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket X ;
- 19,8M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax IX LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 3,7M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax VIII LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 94,6M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax X L ;
- 7,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Development ;
- 3,8M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apia Destiny, véhicule de co-investissement dans Destiny ;
- 2M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital (dont 0,9M€ de distributions rappelables) ;
- 17,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital II ;
- 0,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Astra ;
- 0,5M€ d'engagements d'investissements directs et 6,2M€ en garanties diverses.

1.4.8 Méthodes de valorisation

Les exercices de valorisation réalisés pour cette clôture ont pris en compte les conséquences de la crise sanitaire. Chacune des sociétés de gestion ayant pris soin de s'interroger sur la pertinence d'ajuster ses méthodes de valorisation afin de refléter le plus fidèlement possible la valeur des participations. Ainsi, dans la très grande majorité des cas, les méthodes sont restées inchangées, certains ajustements n'ayant été effectués que dans des situations bien spécifiques (activité très saisonnière, etc.).

Politique et méthodes de valorisation

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

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

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

Méthode de valorisation

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

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

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

Pour les participations non cotées détenues depuis plus d'un an :	Pour les participations non cotées détenues depuis moins d'un an :	Pour les sociétés cotées :
Les valorisations sont généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes). Apax Partners SAS peut appliquer un ajustement à la baisse allant jusqu'à 20 %. Apax Partners LLP n'apporte en principe aucun ajustement [1], les investissements étant réalisés dans des sociétés de taille plus importante.	Apax Partners SAS valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières. Apax Partners LLP valorise usuellement les participations de Capital Développement à une valeur proche du prix de revient ; les investissements *Buy-Out* peuvent être revalorisés dès le premier jour de leur détention.	Au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.

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

1.4.9 Ressources de la Société

Au 31 décembre 2021, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à 90M€ (dont 30M€ dans un véhicule dédié) contre 55M€ à fin 2020. 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 (88M€ au 31 décembre 2021).

1.4.10 Délais de paiement

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

	Article D.441-6 du Code de Commerce : factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D.441-6 du Code de Commerce : factures émises 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												
Nombre de factures concernées	10					7						
Montant total des factures concernées TTC *(en euros)*	246 558,37	0,00	246 623,87	0,00	210 000,00	456 623,87						
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	2,10 %	0,00 %	2,10 %	0,00 %	1,79 %	3,88 %						
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.441-10 du Code de Commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	- Délais contractuels indiqués sur chaque facture											

1.4.11 Tableau des résultats statutaires et autres éléments caractéristiques de la Société au cours des cinq derniers exercices (Article R225-102 du Code de commerce)

Date d'arrêté	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Nombre d'actions de préférence B sans droit de vote	18 582	18 582	18 582	18 582	18 582
Nombre maximal d'actions B futures à créer :					
• par conversion/remboursement d'obligations					
• par exercice de BSA B	0	0	0	0	0
OPÉRATIONS ET RÉSULTAT					
Chiffre d'affaires (HT)					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	40 237 901	16 187 684	176 285 359	13 637 820	190 389 455
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	69 886 629	11 139 091	155 826 503	62 244 603	186 501 899
Résultat distribué	34 368 929	24 098 119	33 641 180	41 694 650	
RÉSULTAT PAR ACTION					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
• actions ordinaires	n.s.	n.s.	n.s.		
• actions de préférence B	n.s.	n.s.	n.s.		
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
• actions ordinaires	1,91	0,31	4,27	1,70	5,11
• actions de préférence B					
Dividende distribué	0,65	0,66	0,66	1,09	
PERSONNEL					
Effectif moyen salariés					
Montant masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales)					

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

1.4.12 Prises de participation et de contrôle

Durant l'exercice 2021 Altamir a effectué un investissement direct à hauteur de 100M€ dans la holding de contrôle de THOM Group, devenant l'actionnaire de référence de cette dernière.

La Société investit dans les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX et Apax Midmarket X et Apax Development, tous gérés par la société Apax Partners SAS, ainsi que dans les fonds Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax Digital et Apax Digital II conseillés par la société Apax Partners LLP.

1.5 Procédure de contrôle interne

Cadre général

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

La traduction française du COSO définit le contrôle interne ainsi :

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

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

Ce même rapport précise les composantes du contrôle interne :

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

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

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

Rappelons qu'Altamir investit principalement 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.

Rappelons également qu'Altamir s'appuie sur son conseil en investissement, Amboise Partners SA.

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 2021

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 procédures.

A) Poursuite des contrôles périodiques sur le contrôle interne et la bonne application des règles spécifiques des SCR (quotas)

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

- le respect des règles de déontologie par le personnel d'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'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*.

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 MidMarket VIII, Apax MidMarket IX et Apax MidMarket 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 :

- la suite Netsuite, développé par la société Oracle pour la comptabilité générale et la paie ;
- 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, dont le dernier a été cédé en décembre 2021 :
  - 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 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.

1.6 Facteurs de risques

1.6.1 Introduction – Les principes

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document et repris dans le présent rapport du gérant, avant de se décider à acquérir ou souscrire des valeurs mobilières de la Société. Les travaux portant sur l'identification des facteurs de risque, leur impact sur la Société, la probabilité d'occurrence et les mesures de gestion de ces risques tels que décrits plus loin ont été réalisés sur la base des performances et de la situation de la Société au 31 décembre 2020. Ces travaux, approuvés 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 25 janvier 2022.

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.

1.6.2 Présentation des risques

Synthèse des 5 principales catégories de risques

Les facteurs de risques sont présentés dans un nombre limité de catégories en fonction de leur nature. Dans chaque catégorie, les risques les plus matériels sont présentés en premier. Le tableau ci-dessous présente le niveau de risque et la tendance mesurés pour chacun des risques identifiés par la Société : l'impact net est calculé en partant de l'importance du risque pour la Société, pondéré par des facteurs spécifiques qui limitent cet impact. La probabilité d'occurrence prend en compte les facteurs liés au marché et à l'environnement actuel de la Société. Le niveau de risque est évalué en pondérant l'impact net par la probabilité d'occurrence. Enfin, la tendance indique l'évolution attendue à horizon 1 an.

	Nature du risque	Impact net	Probabilité d'occurrence	Niveau de risque (impact net/ probabilité)	Tendance identifiée pour le risque
	Risques opérationnels				
	Contre-performance des sociétés du portefeuille	Modéré	Possible	Assez élevé	Stable
	Absence de liquidité des participations (désinvestissements)	Significatif	Possible	Moyen	En baisse
	Capacité à investir	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
	Risques de marché				
	Forte baisse des multiples entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Élevé	En hausse
	Manque de liquidité du titre Altamir	Significatif	Probable	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	En hausse
	Évolution défavorable des taux de change	Modéré	Possible	Faible	Stable
	Risques liés aux hommes clés				
	Départ, indisponibilité prolongée ou décès de Maurice Tchenio	Significatif	Possible	Assez élevé	Stable
	Départ, indisponibilité prolongée ou décès d'un des membres des équipes d'investissement d'Apax Partners SAS ou Apax Partners LLP	Modéré	Possible	Faible	Stable
	Risques juridiques et fiscaux				
	Remise en cause du statut de SCR	Modéré	Peu probable	Faible	Stable

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

Risques opérationnels

Contre performance des sociétés du portefeuille

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

Mesures de gestion du risque

L'impact de la contre-performance d'une (de certaines) société(s) est néanmoins atténué par la diversification du portefeuille d'Altamir (une cinquantaine de sociétés).

Par ailleurs, la probabilité que ce risque se matérialise est atténuée par la connaissance approfondie qu'ont les équipes de gestion de leurs secteurs respectifs ainsi que par les *due diligences* menées avant l'investissement sur chacune des sociétés ciblées.

Absence de liquidité du portefeuille

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

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

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

Mesures de gestion du risque

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

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

Capacité à investir

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

Mesures de gestion du risque

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

Risques de marché

Forte baisse des multiples de valorisation

Les sociétés non-cotées détenues dans le portefeuille d'Altamir (qui représentent près de 90% de la *fair market value* au 31 décembre 2021) 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 la moitié du portefeuille d'Altamir. Une baisse significative des multiples (en cas de retournement de cycle) aurait un impact négatif sur la valorisation du portefeuille d'Altamir et donc sur l'attractivité du titre en bourse avec un potentiel désintérêt des investisseurs pour la valeur.

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

Mesures de gestion du risque

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

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

Faible liquidité du titre Altamir

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

Mesures de gestion du risque

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

Risques financiers

Insuffisance de cash

Altamir a souscrit des engagements significatifs dans les fonds dans lesquels elle investit (Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax Development, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax Digital et Apax Digital II), 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 Midmarket X, la Société dispose de la faculté d'ajuster à la baisse son engagement maximum dans le fonds, à hauteur de 100M€ maximum.

Excès de trésorerie

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

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

Mesures de gestion du risque

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

Augmentation des taux d'intérêt

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

Mesures de gestion du risque

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

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

Évolution défavorable des taux de change

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

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

Mesures de gestion du risque

L'effet des taux de change est pris en compte au moment de la décision d'investissement mais surtout dans le choix de la période de désinvestissement pour prendre en compte une évolution des changes favorable. À titre illustratif, la part des investissements libellés en devises s'élève à 45,2 % au 31/12/2021.

Risques liés aux hommes clés

Départ, indisponibilité prolongée ou décès de Maurice Tchenio

M. Maurice Tchenio est le fondateur et actionnaire majoritaire d'Altamir, dont il détient 65 % du capital. Il détient à lui seul le contrôle capitalistique de la société Amboise Partners SA, conseil en investissement d'Altamir, et de la société Altamir Gérance SA, gérant et associé commandité de la Société. Il joue donc un rôle majeur dans les décisions d'investissement, notamment dans les périodes où Altamir fixe le plan d'allocation de ses actifs pour les 4/5 années suivantes mais également pour tous les investissements réalisés en direct (co-investissements ou investissements stratégiques) ; pour mémoire, sur la période 2020/2023, les objectifs d'investissements réalisés en direct représentent 200M€ sur un total de 905M€ 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 705M€ pour la période 2020/2022) sont gérés par les équipes des sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Amboise Partners SA et Altamir Gérance n'interviennent à aucun moment dans les décisions de gestion prises par les équipes d'Apax Partners.

Par ailleurs, en cas de décès ou d'incapacité prolongée de M. Maurice Tchenio, un plan de succession a été défini au plan organisationnel. Il en est de même au niveau capitalistique.

Départ, indisponibilité prolongée ou décès d'un des associés d'Apax Partners SAS ou d'Apax Partners LLP

La performance d'Altamir dépend en grande partie de la capacité des associés des sociétés de gestion Apax à identifier et sélectionner les sociétés cibles en amont, à mener avec succès des acquisitions et à négocier des sorties dans les meilleures conditions possibles. L'expérience, la connaissance du marché et l'expertise sectorielle des associés sont un atout majeur dans la réussite des opérations menées par les sociétés de gestion.

Le départ, l'indisponibilité prolongée ou le décès de l'un des associés d'Apax Partners SAS ou d'Apax Partners LLP pourrait donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité d'Altamir.

Mesures de gestion du risque

Le fait que les secteurs soient couverts par plusieurs associés avec en support des équipes expérimentées, au sein desquelles de futurs associés ont été identifiés, limitent les risques de perturbations liées à des départs éventuels. Par ailleurs, la taille des équipes et le caractère collégial des décisions d'investissement, de suivi des participations et de désinvestissement tendent à limiter ce risque.

Enfin, le fait qu'Altamir ait diversifié ses partenariats avec Apax Partners SAS et Apax Partners LLP atténue également le risque.

Risques juridiques et fiscaux

Remise en cause du statut de SCR

Du fait de son statut de SCR, la Société bénéficie d'un certain nombre d'avantages qui ont pour contrepartie certaines contraintes, comme le respect du quota de titres éligibles définis par l'article 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.

Atténuation du risque

Le montant des engagements souscrits dans les différents fonds Apax France et Apax LLP est déterminé avant tout en vue de respecter à court terme, mais également à moyen et long terme, les contraintes liées au statut de SCR.

Les contraintes liées au niveau d'endettement sont traitées dans la partie risques financiers.

2. Gouvernement d'entreprise Rapport du Conseil de Surveillance

2.1 Organe de direction et de surveillance 96
2.1.1 Société en commandite par actions 96
2.1.2 L'associé commandité gérant 96
2.1.3 Le Conseil de Surveillance 98
2.1.4 Biographies des mandataires sociaux et des censeurs 103
2.1.5 Liste des mandats et fonctions 104
2.1.6 Autres éléments 105

2.2 Rémunérations des mandataires sociaux 108
2.2.1 Rémunération des membres du Conseil de Surveillance 108
2.2.2 Rémunération de la Gérance 109

2.3 Honoraires de gestion 111

2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée 112
2.4.1 Comptes de l'exercice 112
2.4.2 Proposition d'affectation des résultats 112
2.4.3 Rachat d'actions ordinaires 113
2.4.4 Commissaires aux Comptes 113
2.4.5 Organes sociaux – Durée des mandats 113
2.4.6 Liquidité du titre 113
2.4.7 Conventions réglementées 113
2.4.8 Say on pay 114
2.4.9 Modification statutaire de la rémunération de la Gérance 115

Cette partie constitue le rapport du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise, établi en application des dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce.
Les diligences ayant sous-tendu la préparation et l'élaboration du présent rapport sont les suivantes : le rapport a été élaboré par le Conseil de Surveillance en liaison avec les services internes de la Société. Il a été approuvé par le Conseil de Surveillance lors de sa réunion du 8 mars 2022.
Altamir adhère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef de décembre 2008, mis à jour en janvier 2020 et disponible sur le site : www.medef.com. La Société respecte intégralement les recommandations du Code.

2.1 Organe de direction et de surveillance

2.1.1 Société en commandite par actions

Il est rappelé que, en tant que société en commandite par actions, la Société comprend deux catégories d'associés qui disposent de droits et de responsabilités très différents :

- un associé commandité, indéfiniment responsable du passif social, et dont les droits ne sont pas librement cessibles. Celui-ci nomme et révoque seul le ou les gérants, qui dirigent la Société ;
- des associés commanditaires (ou actionnaires), dont la responsabilité est limitée au montant des apports et dont les droits sont représentés par des actions librement négociables. Ces actionnaires se répartissent eux-mêmes en deux catégories :
  - les titulaires d'actions ordinaires, qui disposent de droits de vote et, à ce titre, élisent un Conseil de Surveillance dont le rôle est de contrôler la gestion de la Société,
  - les titulaires d'actions de préférence (actions B), qui n'ont pas de droit de vote.

De ce fait, les décisions collectives nécessitent l'approbation à la fois des commanditaires titulaires d'actions ordinaires (qui sont appelés à statuer en assemblée générale) et du commandité. Toutefois, la désignation et la révocation des membres du Conseil de Surveillance sont de la compétence exclusive des commanditaires titulaires d'actions ordinaires, tandis que la nomination et la révocation du gérant sont de la compétence exclusive du commandité. Par ailleurs, la nomination et la révocation des Commissaires aux Comptes et des censeurs, la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation sont également de la compétence exclusive des commanditaires titulaires d'actions ordinaires.

Enfin, les décisions collectives modifiant les droits des commanditaires titulaires d'actions B sont également soumises à leur approbation dans le cadre d'une assemblée spéciale.

Le gérant dispose pour sa part des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Dans les rapports avec les associés, le gérant détient les pouvoirs les plus étendus pour faire tout acte de gestion courante. Le gérant a, en particulier, la responsabilité d'identifier, d'évaluer et de décider les investissements et désinvestissements de la Société. Pour accomplir sa mission, il peut se faire assister par tous experts et conseils de son choix et, en particulier, la société Amboise Partners SA (la « société de conseil en investissements ») qui conseillera la Société pour ses investissements et désinvestissements, sans toutefois avoir de pouvoir de décision sur la gestion de celle-ci. Les relations entre la Société et la société de conseil en investissements sont régies par un Contrat de conseil en investissement dont les termes sont approuvés dans le cadre de l'article L.226-10 du Code de Commerce.

2.1.2 L'associé commandité gérant

L'associé commandité de la Société, qui en est aussi le gérant, est la société Altamir Gérance, société anonyme au capital de 1 000 000€, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917, dont le siège est 1, rue Paul Cézanne 75008 Paris.

Les fonctions de gérant sont à durée indéterminée.

Au cours de l'existence de la Société, la nomination du gérant est de la compétence exclusive de l'associé commandité.

Les fonctions du gérant prennent fin par le décès, l'incapacité, l'interdiction, le redressement ou la liquidation judiciaire, la révocation, la démission ou le dépassement de l'âge de 75 ans. Cette limite d'âge a été portée à 80 ans pour ce qui concerne M. Maurice Tchenio, en sa qualité de dirigeant de la société Altamir Gérance, gérant de la Société. Il sera proposé à la prochaine assemblée générale de la porter à 85 ans.

La révocation de tout gérant est prononcée par l'associé commandité.

Lorsque le gérant a la qualité d'associé commandité, la perte de cette qualité entraîne simultanément, automatiquement et de plein droit la perte de sa qualité de gérant.

La société Altamir Gérance possède un Conseil d'Administration composé de cinq membres qui apportent

leur expérience de professionnels du *Private Equity* et de dirigeants d'entreprise.

Peter Gale – (65 ans) est responsable *Private Equity* et directeur des investissements de Hermes GPE. Peter Gale est chargé des décisions concernant les investissements de *Private Equity* et tous les aspects du processus d'investissement *Private Equity* d'Hermes GPE. Il dirige le programme de co-investissement et prend les décisions relatives à l'allocation et à la stratégie de construction de portefeuille des clients individuels. Il possède plus de 35 années d'expérience de l'investissement, dont 27 dans le *Private Equity*. Peter Gale est membre du Comité de Direction d'Hermes GPE et président du Comité d'Investissement en *Private Equity*. Il a été auparavant directeur général et directeur des investissements au sein de Gartmore Private Equity, la société qui est devenue Hermes GPE. Il avait occupé précédemment le poste de directeur des investissements au *National Westminster Bank Pension Fund* (futur RBS *Group Pension Fund*), où il s'occupait de tous les investissements et a lancé les programmes de *Private Equity* et de co-investissement. Il a été pendant 23 ans administrateur de HgCapital Trust (anciennement Mercury Grosvenor Trust plc). Peter Gale est titulaire d'un MSc en économie de l'université d'Oxford et d'une licence en économie de l'université d'Exeter.

James Mara – (75 ans) a été pendant 20 ans directeur général de GE Asset Management jusqu'en 2014. Il a créé pendant cette période une société internationale de *Private Equity* d'un capital de 2Mds$, levé et géré deux fonds de LBO internationaux et réalisé de nombreux investissements en Europe, en Russie, en Asie du Nord et du Sud-Est et en Amérique latine. Il avait auparavant été trésorier adjoint à Londres pendant cinq ans, apportant les financements nécessaires à l'équipe GE chargée des fusions et acquisitions dans le monde. Avant son entrée dans le groupe GE, James Mara avait dirigé la trésorerie de RJR Nabisco à Londres pendant quatre ans, après avoir occupé plusieurs postes de responsable fiscalité pour des entreprises américaines. James Mara est titulaire d'une maîtrise en droit fiscal (LLM) de l'université de Boston, d'un doctorat en droit (JD) de l'université du Connecticut et d'un *Bachelor of Science* (BS) de l'université de Fairfield.

Eddie Misrahi – (67 ans) a rejoint Apax Partners en 1991 en tant que directeur associé, responsable des investissements dans le domaine des TMT. Il a accompagné la croissance de jeunes sociétés innovantes ou de sociétés plus matures dans le cadre de projets de développement ou de transmission. Eddie Misrahi est devenu directeur général délégué d'Apax Partners SA en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS en 2008. Il a commencé sa carrière chez McKinsey & Company à Paris puis à Mexico avant de travailler aux États-Unis dans un groupe américain de télécommunications. Il a été président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital devenue France Invest) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Maurice Tchenio – (78 ans) est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA). Il est également président de la Fondation AlphaOmega. Maurice Tchenio a débuté sa carrière comme professeur assistant de finances à HEC, puis chargé de mission à l'Institut de Développement Industriel (IDI) de Paris, banque d'affaires spécialisée dans les investissements en actions. En 1972, il fonde avec Ronald Cohen et Alan Patricof Apax Partners, qui est aujourd'hui un des leaders mondiaux du *Private Equity*. De 1972 à 2010, il est Président-Directeur Général d'Apax Partners, la branche française du Groupe. En 1995, il crée Altamir, une société cotée de *Private Equity*. En 2010, il crée AlphaOmega, *a venture philanthropy foundation*, une fondation reconnue d'utilité publique. Il est co-fondateur de l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC devenue France Invest en 2018) et ancien administrateur de l'EVCA (*European Private Equity and Venture Capital Association* devenue Invest Europe). Maurice Tchenio est diplômé d'HEC et de la Harvard Business School où il obtint son diplôme et le titre de Baker Scholar avec haute distinction.

Romain Tchenio – (46 ans) est diplômé de l'ESCP Europe. Il a débuté sa carrière comme analyste financier chez Pricewaterhouse Coopers Corporate Finance. Il rejoint Toupargel en 2004, en qualité de responsable d'agence à Marseille. En 2006, il est nommé directeur régional Sud-Est avant de devenir directeur commercial, poste qu'il occupera de 2010 à 2013 où il est nommé directeur général de Toupargel Groupe, puis Président-Directeur Général en janvier 2017. Il a rejoint la société Amboise Partners SA le 1er janvier 2020.

La société Altamir Gérance n'exerce aucun mandat social autre que celui de gérant de la Société.

Conformément à la rubrique 12.1 des Annexes 1 et 2 du règlement européen délégué 2019/980, les postes et mandats de M. Maurice Tchenio figurent dans le paragraphe 2.1.5.

Limitations des pouvoirs du gérant

Conformément aux dispositions de l'article 20.3 des statuts et de l'article 1 du règlement intérieur du Conseil, le Conseil de Surveillance est consulté par le gérant :

- sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille ; et
- sur les éventuels conflits d'intérêts.

Par ailleurs, en application de l'article 1.1 du règlement intérieur du Conseil, le Conseil de Surveillance est également consulté préalablement à l'acceptation par le gérant de nouveaux mandats dans une autre société cotée.

Il n'existe pas d'autre limitation formelle aux pouvoirs de la Gérance. Le Conseil de Surveillance considère cependant que les procédures en place permettent de considérer que la Gérance ne peut pas exercer ses pouvoirs de manière abusive.

Conflits d'intérêts

La société Amboise Partners SA est dirigée par M. Maurice Tchenio, qui contrôle et dirige la société Altamir Gérance SA, gérant de la Société. Des précisions sur les conflits d'intérêts figurent au paragraphe 2.1.6.

Plan de succession

Le plan de succession des dirigeants a été validé par le Conseil de Surveillance. Ce dernier, réuni sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations, l'a revu pour la dernière fois le 25 janvier 2022 et a proposé de porter la limite d'âge à 85 ans pour ce qui concerne M. Maurice Tchenio en sa qualité de dirigeant de la société Altamir Gérance. Pour rappel, la succession de Maurice Tchenio est organisée pour deux types de situation : 1) en cas d'empêchement de M. Maurice Tchenio, la succession est organisée aussi bien sur le plan managérial que sur le plan patrimonial, afin de garantir la continuité de l'activité et assurer la pérennité de l'entreprise ; 2) dans le cadre d'un passage de témoin, M. Maurice Tchenio entretient un dialogue avec un certain nombre de successeurs potentiels qui ont déjà montré un vif intérêt et qui répondent à un certain nombre de critères (dirigeant/associé senior d'une firme de *Private Equity*, issu de préférence des équipes Apax, ayant démontré sa capacité à lever des fonds, avec une connaissance approfondie d'Altamir).

2.1.3 Le Conseil de Surveillance

Rôle du Conseil de Surveillance

Conformément aux statuts de la Société, le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société et il décide de l'affectation des bénéfices à soumettre à l'assemblée. Par ailleurs, le Conseil de Surveillance est consulté par le gérant sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille et les éventuels conflits d'intérêts.

Rôle du président du Conseil de Surveillance

Le rôle du président du Conseil de Surveillance est essentiellement de diriger les séances et de garder un contact régulier avec le gérant afin d'être informé de tout événement exceptionnel pouvant nécessiter une réunion extraordinaire du Conseil de Surveillance. Il est également fortement impliqué dans la préparation de l'assemblée générale annuelle.

Règles relatives à la composition du Conseil de Surveillance

La composition et le rôle du Conseil de Surveillance sont définis dans les statuts de la Société aux articles 18 à 20.

En résumé :

- la Société est dotée d'un Conseil de Surveillance composé de 3 à 12 membres, choisis parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité d'associé commandité, ni celle de représentant légal de l'associé commandité, ni celle de gérant. La durée des mandats des membres du Conseil est de deux années (article 18), sauf échelonnement des mandats où l'assemblée générale ordinaire pourra nommer un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance pour une durée d'une année ;
- nul ne peut être nommé membre du Conseil de Surveillance si, ayant dépassé l'âge de 70 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus de la moitié le nombre de membres ayant dépassé cet âge (article 18) ;
- en cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance, ce dernier peut pourvoir à leur remplacement à titre provisoire, dans le délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance (article 18) ;
- le Conseil nomme, parmi ses membres, un président personne physique, étant précisé qu'en cas d'absence du président, c'est le membre le plus âgé qui remplit ces fonctions (article 19) ;
- le Conseil de Surveillance se réunit sur convocation du président ou de la Gérance. Ces convocations peuvent être faites par tout moyen établissant preuve en matière commerciale, au moins cinq jours avant la réunion sauf accord unanime des membres du Conseil pour réduire ce délai. Le gérant doit être convoqué et peut assister aux séances du Conseil sans voix délibérative ;
- un ou plusieurs censeurs nommés par l'assemblée peuvent également assister avec voix consultative aux séances du Conseil (article 19) ;
- les censeurs sont nommés pour une durée de deux ans et perçoivent une rémunération incluse dans l'enveloppe déterminé par l'assemblée générale ;
- le Conseil de Surveillance ne délibère que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou représentés (article 19).

Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2021

Le Conseil de Surveillance est composé de quatre membres :

- M. Jean Estin, président du Conseil de Surveillance ;
- M. Dominique Cerutti, coopté par le Conseil de Surveillance le 4 novembre 2021 ;
- Mme Marleen Groen, présidente du Comité d'Audit ;
- Mme Anne Landon, membre du Comité d'Audit.

Il est également à noter que deux censeurs assistent aux réunions du Conseil :

- M. Gérard Hascoët ;
- M. Philippe Santini.

Tableau de synthèse sur la composition du Conseil et du Comité d'Audit au 31 décembre 2021

Membre du Conseil	Âge, sexe et nationalité	Début du 1er mandat Ancienneté Fin du mandat	Situation d'indépendance	Fonctions principales exercées hors Société	Expertise et expérience	Nombre d'actions détenues	Comité d'Audit
Jean Estin	71 ans Homme Française	26 avril 2018 3 ans AG du 26 avril 2022	Indépendant	Président Fondateur de Estin & Co	Conseil en stratégie et M&A	1 000	Non
Dominique Cerutti	60 ans Homme Française	4 novembre 2021 2 mois AG du 26 avril 2022	Indépendant	Chairman d'Adarna Ltd et Membre du Conseil d'Administration d'Idemia	Direction Générale	2 500	Non
Marleen Groen	65 ans Femme Néerlandaise	24 avril 2014 6 ans AG à tenir en 2023	Indépendant	Membre de plusieurs Conseils d'Administration d'organismes caritatifs	Expertise du *Private Equity* et des services financiers	1 000	Présidente
Anne Landon	62 ans Femme Française	29 avril 2019 2 ans AG du 26 avril 2022	Indépendant	Directeur *Corporate Advisory* et Développement de la Banque Transatlantique	Expertise financière, bancaire et du *Private Equity*	1 136	Membre

Les membres du Conseil détiennent au total 5 636 actions à la date du 31 décembre 2021.

Il est également précisé qu'aucun membre du Conseil n'exerce de mandat dans une société cotée (hors Groupe). Il est également précisé que la Société ne possède pas de Comité spécifique des Nominations et des Rémunérations, mais que le Conseil de Surveillance se réunit au moins une fois par an pour examiner les questions relatives à la rémunération de la Gérance et des membres du Conseil, et à la composition du Conseil et du Comité d'Audit (voir partie sur le Comité des Nominations et des Rémunérations).

Le Conseil comprenant en son sein deux femmes et deux hommes, la parité homme femme est en adéquation avec les dispositions légales (art. L.226-4-1 et art. L.22-10-74 du Code de Commerce).

Les membres du Conseil sont de nationalité française, à l'exception de Mme Groen qui est de nationalité néerlandaise.

Tous les membres du Conseil sont des personnalités indépendantes conformément aux critères énoncés au paragraphe 8.5 du Code Afep-Medef rappelés dans le tableau ci-après.

Aucun des membres du Conseil n'a eu de relations d'affaires avec la Société au cours de l'exercice 2021.

Il est expressément précisé que M. Jean Estin, président du Conseil de Surveillance, n'a entretenu aucune relation d'affaire avec la Société au cours de l'année écoulée. Il n'a, par ailleurs, perçu aucune rémunération variable en numéraire ou en titres ni aucune rémunération liée à la performance de la Société.

La composition du Conseil a évolué depuis le 31 décembre 2020. En effet, suite au décès de M. Jean-Hugues Loyez, le Conseil de Surveillance, lors de sa réunion du 4 novembre 2021, sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations, a coopté M. Dominique Cerutti en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour la durée restante du mandat de M. Jean-Hugues Loyez, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale du 26 avril 2022.

Suivant les critères du Code Afep-Medef sont considérés comme indépendants :

Critères d'indépendance*	Dominique Cerutti	Anne Landon	Marleen Groen	Jean Estin	Explications en cas de non-conformité
Ne pas être ni avoir été au cours des 5 dernières années : ■ salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la Société ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil d'une société que la Société consolide, ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide ■ dirigeant mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat de membre du Conseil ou dans laquelle un salarié ou un dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat de membre du Conseil	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir été Commissaire aux Comptes de la Société au cours des cinq années précédentes	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être membre du Conseil de la Société depuis plus de 12 ans	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être un actionnaire participant au contrôle de la Société ou de sa société mère (seuil de 10 % en capital ou en droits de vote)	Oui	Oui	Oui	Oui	/
CONCLUSION	**INDÉPENDANT**	**INDÉPENDANTE**	**INDÉPENDANTE**	**INDÉPENDANT**	

** Les dirigeants mandataires sociaux exécutifs s'entendent du Président-Directeur Général, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés anonymes à Conseil d'Administration, du président et des membres du directoire des sociétés anonymes à directoire et Conseil de Surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions.*

L'assemblée générale du 26 avril 2022 aura à se prononcer sur le renouvellement de M. Jean Estin et de Mme Anne Landon en tant que membres du Conseil de Surveillance ainsi qu'à ratifier la nomination de M. Dominique Cerutti en tant que membre du Conseil de Surveillance et sur le renouvellement de son mandat.

Chaque année et lors de chaque proposition de renouvellement ou de nomination, le Conseil de Surveillance examine l'indépendance des candidats. Il a ainsi, lors de sa réunion du 25 janvier 2022 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations, conclu que tous les membres du Conseil de Surveillance remplissent l'ensemble des critères d'indépendance précités et peuvent en conséquence être qualifiés de membres indépendants.

Concernant les membres du Conseil en fonction, dont le renouvellement sera soumis à la prochaine assemblée, les conclusions du Comité des Nominations et des Rémunérations sur leur indépendance figurent ci-dessus.

Conformément au règlement intérieur du Conseil de Surveillance, chaque membre détient au minimum 1 000 actions de la Société.

L'ensemble des membres détenait, directement ou indirectement 5 636 actions au 31 décembre 2021.

(en nombre de titres)	2021	2020
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 136	1 088
M. Dominique Cerutti	2 500	-
TOTAL	**5 636**	**3 088**

Comme précisé plus haut, le nombre d'actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance est de 5 636 à la date d'établissement de ce rapport.

La Société n'ayant pas de salarié, il n'y a donc pas de représentants du personnel au Conseil de Surveillance.

Dans le cadre de leur mandat, les membres du Conseil de Surveillance sont domiciliés au siège de la Société : 1, rue Paul Cézanne – 75008 Paris.

Règlement du Conseil de Surveillance

La dernière version du règlement a été soumise au Conseil du 2 février 2017 et validée par ce dernier lors de sa réunion du 6 mars 2017.

Disponible sur le site Internet de la Société, ce document couvre les domaines suivants :

- rôle, composition et fonctionnement du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ;
- évaluation du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ;
- rémunération ;
- obligations des membres du Conseil ;
- adaptation, modification, revue et publication du règlement intérieur.

Le fonctionnement du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance s'est réuni six fois au cours de l'année 2021. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 100 % soit :

Mme Marleen Groen	100 %
M. Jean Estin	100 %
Mme Anne Landon	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Philippe Santini	100 %

Au cours de 2021, le Conseil a notamment été impliqué dans l'opération de cession de la participation dans THOM Group et dans l'allocation de 90M€ dans les trois premiers millésimes Altaroc Global.

Le Conseil a aussi examiné les rapports de la Gérance sur les valorisations des sociétés du portefeuille, les situations trimestrielles et les arrêtés semestriel et annuel, ainsi que le reporting analytique. Il a également revu la stratégie d'investissement et les projections de trésorerie. Il a, en particulier, revu en détail les méthodes de valorisation d'après les dernières recommandations de l'IPEV *(International Private Equity Valuations)* auxquelles la Société se réfère.

Il a donc pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière de la Société.

Le Conseil a également tenu le 4 novembre 2021 une réunion sans la présence de la Gérance, consacrée au fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses différents comités. Il en ressort que le Conseil de Surveillance fonctionne correctement, les documents qui lui sont remis lui permettant d'effectuer son travail de façon efficace.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance effectue régulièrement une auto-évaluation à partir d'un questionnaire complété par chacun de ses membres. La dernière auto-évaluation a été réalisée en mars 2022 (voir partie sur les travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations).

Conformément aux dispositions du règlement intérieur :

- le Conseil de Surveillance est régulièrement informé, à l'occasion de ses réunions, de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements de la Société ;
- les membres du Conseil de Surveillance reçoivent l'information utile à tout moment (y compris entre les séances du Conseil) dès lors que l'importance ou l'urgence de l'information l'exige.

Comité d'Audit

Le Conseil de Surveillance a créé en 2003 un Comité d'Audit constitué au 31 décembre 2021 de deux membres : Mme Marleen Groen (présidente, membre indépendant) et Mme Anne Landon (membre indépendant). Toutes deux possèdent des compétences en matière financière et comptable, et sont indépendantes selon les critères du Code Afep-Medef. Le comité rend systématiquement compte au Conseil de Surveillance de l'ensemble de ses travaux et des remarques qu'il a pu émettre.

Le taux de présence aux réunions du Comité d'Audit est de 100 % pour l'ensemble des membres.

Mme Marleen Groen est une dirigeante d'entreprise expérimentée, spécifiquement reconnue comme

compétente en matière financière et comptable. Elle a plus de 30 ans d'expérience dans les services financiers, dont 18 ans sur les marchés secondaires du *Private Equity*. Avant de devenir *Senior Advisor* chez Stepstone, Marleen Groen fut la fondatrice principale de Greenpark Capital Ltd (société de capital investissement spécialisée dans le marché secondaire).

Anne Landon est membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique, directeur du Département *Investment Solutions*. Diplômée de Sciences Po Paris, elle a débuté sa carrière à la Banque Indosuez, où elle a occupé différentes fonctions, d'abord au Département des Participations, puis successivement responsable Origination en *Equity Capital Markets*, puis en charge des IPO, puis responsable Corporate Finance du groupe sectoriel Consumer Goods and Leisure. Elle a rejoint la Banque Transatlantique en 2005 où elle est en charge de l'accompagnement de dirigeants d'entreprise et de l'expertise Investment Solutions, incluant notamment le *Private Equity*, les couvertures, les produits structurés et l'allocation d'actifs.

Le rôle du Comité d'Audit est précisé dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, résumé ci-après.

Missions du comité

Conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de Commerce et aux recommandations du Code Afep-Medef, le comité est notamment chargé des missions suivantes :

- il suit le processus d'élaboration de l'information financière, et, le cas échéant, formule des recommandations pour en garantir l'intégrité ;
- il suit l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, sans qu'il soit porté atteinte à son indépendance ;
- il émet une recommandation sur les Commissaires aux Comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ;
- il suit la réalisation par les Commissaires aux Comptes de leur mission et tient compte des éventuelles constatations et conclusions du H3C consécutives aux contrôles réalisés en application des articles L.821-9 et suivants du Code de Commerce ;
- il s'assure du respect par les Commissaires aux Comptes des conditions d'indépendance ;
- il approuve la fourniture de services autres que la certification des comptes, sous réserve qu'elle ne soit pas interdite par la réglementation ;
- il rend compte régulièrement au Conseil de l'exercice de ses missions. Il rend également compte des résultats de la mission de certification des comptes, de la manière dont cette mission a contribué à l'intégrité de l'information financière et du rôle qu'il a joué dans ce processus. Il l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité d'Audit

Au cours de l'année 2021, le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois pour exercer son contrôle sur les comptes de la Société et étudier les procédures de contrôle interne mises en place par la Gérance. Le taux de participation de chacun des membres à ces réunions s'est élevé à 100 %.

Dans le cadre de ses travaux, qui ont principalement consisté en la revue des comptes sociaux et consolidés, du reporting analytique, des valorisations des sociétés du portefeuille et du reporting de la Gérance, le Comité d'Audit a auditionné les Commissaires aux Comptes et la direction financière lors des arrêtés trimestriels. Il a également auditionné le cabinet PCI, contrôleur interne délégué des sociétés de gestion Apax Partners SAS et Amboise Partners SA.

Les travaux du Comité d'Audit ont couvert chacun des points définis par l'article L.823-19 du Code de Commerce et le rapport du groupe de travail de l'AMF du 22 juillet 2010, présidé par M. Poupart-Lafarge, à savoir le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière avec une attention toute particulière sur la détermination de la valorisation des sociétés du portefeuille ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels et consolidés par les Commissaires aux Comptes en interrogeant à plusieurs reprises les contrôleurs légaux sur leurs diligences et en particulier dans le domaine du contrôle des valorisations des titres ;
- de l'indépendance des Commissaires aux Comptes.

Le comité a revu systématiquement :

- les comptes sociaux ;
- les comptes IFRS ;
- les tableaux de bord analytiques ;
- les règles d'évaluation ;
- le suivi de la performance des sociétés du portefeuille (Ebitda, dettes), comme sous-jacent à la valorisation sur la base de multiples comparables ;
- la bonne application des procédures de contrôle interne de la société Amboise Partners SA dans la partie de son activité qui concerne le conseil en investissements à Altamir ;
- les prévisions de trésorerie sur les 12 mois à venir.

Le comité a régulièrement rendu compte de ses travaux au Conseil de Surveillance. Si le Conseil de Surveillance se tient dans la foulée du Comité d'Audit, ce dernier a considéré que le délai d'examen des comptes était raisonnable du fait que certains membres résident à l'étranger.

Pour 2022, le Comité d'Audit continuera de se réunir tous les trois mois, avant chaque arrêté trimestriel. Il prendra en compte toutes les missions prévues par les textes. Le Comité d'Audit pourra bénéficier :

- de la présentation par les Commissaires aux Comptes du rapport complémentaire au Comité d'Audit, rapport qui intègre les caractéristiques principales des travaux effectués et les points essentiels des résultats de l'audit légal et des options comptables retenues ;
- d'une présentation du directeur financier portant sur les résultats, les risques et les engagements hors bilan significatifs de la Société ;
- d'une information sur la procédure de sélection pour le renouvellement des Commissaires aux Comptes ;
- de l'audition des Commissaires aux Comptes, des directeurs financiers et comptables ;
- de l'audition des responsables de l'audit interne et du contrôle des risques ;
- de la possibilité de recours à des experts extérieurs.

Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Conseil de Surveillance d'Altamir a décidé de se réunir sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations au moins une fois par an pour examiner les questions relatives à la rémunération de la Gérance et des membres du Conseil, et à la composition du Conseil et du Comité d'Audit.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Conseil de Surveillance s'est réuni trois fois au cours de l'année 2021 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations. Le taux de présence aux réunions du Comité a été de 100 % soit :

M. Jean Estin	100 %
Mme Marleen Groen	100 %
Mme Anne Landon	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Philippe Santini	100 %

Une première réunion s'est tenue le 9 mars 2021. Cette réunion a été consacrée à l'examen de l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance, à l'examen de la politique de diversité appliquée aux membres du Conseil, ainsi qu'à l'examen de la politique de rémunération de la Gérance et de la rémunération des membres du Conseil de Surveillance. Le plan de succession de M. Maurice Tchenio a également été réexaminé durant cette réunion.

L'ensemble de ces points a fait l'objet d'une présentation détaillée au Conseil qui a, entre autres, vérifié la conformité de ces sujets avec les dispositions statutaires.

Une deuxième réunion avec les membres du Conseil, qui s'est tenue le 9 septembre 2021, a été consacrée à la composition future du Conseil de Surveillance suite au décès de M. Jean-Hugues Loyez. Il a été évoqué dans ce cadre la possibilité pour M. Dominique Cerutti de rejoindre le Conseil de Surveillance. Les membres du Conseil ont alors rencontré M. Dominique Cerutti.

Une troisième réunion, qui s'est tenue le 4 novembre 2021, a été consacrée à la cooptation de M. Dominique Cerutti en tant que membre du Conseil de Surveillance pour la durée résiduelle du mandat de M. Jean-Hugues Loyez.

Les censeurs

Lors de sa réunion du 12 mars 2019, le Conseil de Surveillance avait décidé de réduire le nombre de ses membres, mais de nommer des censeurs et de prévoir la possibilité de les rémunérer. Cette proposition avait été validée en assemblée générale par la modification des articles 21 et 23.6 des statuts. Les censeurs sont donc aujourd'hui nommés pour une durée de deux ans et rémunérés dans la limite de l'enveloppe définie par l'assemblée générale des actionnaires. Les modalités de leur rémunération sont décrites dans le paragraphe 2.2.1.

L'assemblée générale du 29 avril 2019 avait ainsi validé les nominations de MM. Gérard Hascoët et Philippe Santini en tant que censeurs. En effet, ces derniers, qui étaient auparavant membres du Conseil de Surveillance, bénéficient d'une très bonne connaissance de la Société et il a été jugé opportun de pouvoir bénéficier de leur expérience, particulièrement au moment où la Société devait arrêter les montants à allouer pour les quatre années à venir, notamment dans les nouveaux fonds Apax. Leur renouvellement – pour un dernier mandat – a été validé lors de l'assemblée générale du 27 avril 2021.

2.1.4 Biographies des mandataires sociaux et des censeurs

M. Jean Estin (71 ans) est le président et fondateur d'Estin & Co, un cabinet international spécialisé dans le conseil en stratégie avec des bureaux à Paris, Londres, Zurich, New York et Shanghai. Il a plus de 40 ans d'expérience dans le conseil en stratégie et la direction générale d'entreprises. Avant de fonder Estin & Co, il a été successivement au Boston Consulting Group, directeur général adjoint de Carrier SA (groupe United Technologies), directeur général de Strategic Planning Associates Inc. en France et au Royaume-Uni, président Europe et responsable monde des activités de conseil de direction générale de Mercer Management Consulting Inc. (aujourd'hui Oliver Wyman), administrateur de Mercer Management Consulting Inc. et de The Mercer Consulting Group Inc. (New York). Jean Estin est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales de Paris (HEC).

Mme Marleen Groen (65 ans) a été nommée membre du Conseil de Surveillance pour la première fois le 24 avril 2014. Marleen Groen a été Senior Advisor chez Stepstone, une société spécialisée dans le *Private Equity.* Avec plus de 30 ans d'expérience dans les services financiers, Marleen Groen a passé 20 ans à travailler sur le marché secondaire du Private Equity. Avant de devenir Senior Advisor chez Stepstone, Marleen a fondé Greenpark Capital Ltd, une société leader spécialisée dans le marché

secondaire du capital investissement mid-market basée à Londres. Elle est titulaire d'une maîtrise (avec mention) de Leiden University et d'un MBA de la Rotterdam School of Management aux Pays-Bas. Elle est d'origine néerlandaise et parle couramment l'anglais, l'allemand et le français. Marleen est membre du Conseil d'Administration des organismes caritatifs suivants : l'African Wildlife Foundation (AWF) et l'African Wildlife Foundation UK Ltd (AWF UK).

Mme Anne Landon (62 ans) Mme Anne Landon est membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique, directeur du Département Investment Solutions. Diplômée de Sciences-Po Paris, elle a débuté sa carrière à la BanqueIndosuez, où elle a occupé différentes fonctions, d'abord au Département des Participations, puis successivement responsable Origination en *Equity Capital Markets*, puis en charge des IPO, puis responsable *Corporate Finance* du groupe sectoriel *Consumer Goods and Leisure*. Elle a rejointla Banque Transatlantique en 2005 où elle est en charge du département *Investment Solutions*, incluant notamment le *Private Equity,* les couvertures, les produits structurés et l'allocation d'actifs. Elle est administrateur de Banque Transatlantique Belgium, de Dubly Transatlantique Gestion par l'intermédiaire de CICOVAL dont elle est la représentante permanente et de Transatlantique Special Opportunities SICAV-RAIF en tant que représentant permanent de Banque Transatlantique.

M. Dominique Cerutti (60 ans) est *Chairman* de Adarna Ltd – l'une des plus grosses sociétés indépendantes dans le domaine de la cybersécurité au Royaume-Uni, et membre du Conseil d'Administration d'Idemia, le leader mondial de l'identité augmentée. Il a été Président-Directeur Général d'Altran de juin 2015 à décembre 2020, période au cours de laquelle il a, avec ses équipes, conduit la transformation du groupe pour en faire le leader mondial des services de R&D et ingénierie. À la suite d'une offre de rachat amicale supportée par son Conseil d'Administration, Altran a été intégré au début de 2021 en tant que filiale de services d'ingénierie de CapGemini. Auparavant, Monsieur Cerutti a passé plus de 20 ans au sein du groupe IBM où il a contribué à la transformation stratégique de l'entreprise. Il a notamment été, entre les années 2000 et 2009, Directeur Général d'IBM Global Services pour l'Europe Middle East Africa, puis d'IBM en Europe. Il a été Directeur Général adjoint et membre du Conseil d'Administration du groupe boursier mondial New York Stock Exchange (NYSE), avant de devenir Président du Directoire et Directeur Général d'Euronext, entreprise internationale dont il a conduit avec succès l'introduction en bourse en 2014 et le repositionnement stratégique.

Pour information, nous rappelons également les biographies des censeurs :

M. Gérard Hascoët (72 ans) a été nommé membre du Collège des censeurs le 16 avril 1996, puis a été membre du Conseil de Surveillance de la Société du 28 avril 2004 au 29 avril 2019, puis a été nommé membre du collège des censeurs le 29 avril 2019. Gérard Hascoët a occupé des fonctions de direction dans la division médicale du groupe Thomson puis a été président fondateur et a dirigésuccessivement Technomed International, IMMI, et Sometec. Il a ensuite dirigé SpineVision. Plus récemment, il a été le fondateur de MD Start. Il est, à ce jour Venture Partner de Sofinnova Partners, président du conseil d'administration de CorWave SA, président du conseil d'administration de Moon Surgical SAS, président de MD Start SAS, gérant de MD Start Gmbh & Co. KG (Allemagne), administrateur de Pixium Vision SA , administrateur de LimFlow SA, . Il est Ingénieur diplômé de l'ECE Paris.

M. Philippe Santini (78 ans) a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 26 avril 2006. Philippe Santini est diplômé de l'IEP de Paris et du *Program Management Development* de Harvard Business School. Il est également licencié en lettres et en anglais et possède un diplôme d'études supérieures de lettres. Il fut directeur général du groupe Havas, président d'Avenir Havas Media puis Président-Directeur Général d'Aprovia (presse professionnelle), Président-Directeur Général du groupe Industries Services Info (GISI). Il est président de PHS Consultants SAS. Il est aussi administrateur et président du Comité d'Audit des Galeries Lafayette et administrateur de la Redoute.

2.1.5 Liste des mandats et fonctions

Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux lors des cinq dernières années ainsi que par le représentant du Gérant, personne morale

M. Jean Estin, né le 29 août 1950

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 26 avril 2018

Dernier renouvellement : 28 avril 2020

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2022 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Président Estin & Co SAS
- Président Société de Participations Estin & Co SAS
- *Managing Director* Estin & Co Ltd
- Administrateur Estin & Co Ltd
- Administrateur Estin & Co Hong Kong Ltd
- Administrateur Estin & Co SA

Mme Marleen Groen, née le 15 septembre 1956

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : cooptée par le Conseil de Surveillance du 4 mars 2014

Dernier renouvellement : 29 avril 2019

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2021 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Membre du Conseil de Surveillance et présidente du Comité d'Audit d'Altamir
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Management Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF IV Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Services Limited
- Membre du Conseil d'Administration de Nanyuki Ltd
- Membre du Conseil d'Administration, Trésorier et présidente du Comité des Finances de l'African Wildlife Foundation (AWF)
- Membre du Conseil d'Administration de l'African Wildlife Foundation UK Ltd (AWF UK)
- Membre de IdVectoR Capital Partners I LLP

Mme Anne LANDON, née le 13 août 1959

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 29 avril 2019

Dernier renouvellement : 28 avril 2020

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2022 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Administrateur de Dubly Transatlantique Gestion en tant que représentant permanent de CICOVAL
- Administrateur de Banque Transatlantique Belgium
- Administrateur de Transatlantique Special Opportunities (SICAV RAIF) en tant que représentant permanent de Banque Transatlantique
- Membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique
- Directeur du Département Investment Solutions

M. Dominique Cerutti, né le 3 janvier 1961

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 4 novembre 2021

Dernier renouvellement : -

Date d'échéance du mandat : assemblée générale du 26 avril 2022 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Membre du Conseil de Surveillance d'Altamir
- *Chairman* d'Adarna Ltd
- Membre du Conseil d'Administration d'Idemia

Tous les mandats des membres du Conseil de Surveillance d'Altamir sont exercés dans des sociétés hors Groupe.

La Gérance

Ci-dessous liste des mandats sociaux occupés par le représentant de la Gérance, M. Maurice Tchenio

- Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA
- Président-Directeur Général d'Altamir Gérance SA
- Président du Conseil d'Administration de la Fondation AlphaOmega
- Gérant d'Alpha Omega SC
- Président d'Amboise SAS
- Administrateur Afflelou SAS
- Membre du Comité de Surveillance de THOM Group SAS
- Gérant de la société civile Étoile II
- Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile TeamInvest

Mandats échus :

- Vice-président de Toupargel SASU (2017)
- Administrateur de Toupargel Groupe SA (2019)
- Administrateur de Albioma SA (2015)
- Administrateur de Financière de l'Échiquier SA (2014)
- Représentant permanent d'Amboise Partners SA dans Altran Technologies SA (2019)
- Représentant permanent de Financière Helios dans Albioma SA, société cotée sur Euronext Paris, (2018)
- Censeur de Lion/Seneca France 1 SAS (2016)
- Gérant de la société civile Cimarosa (2017)
- Gérant de la société civile Copernic Partenaires (2016)
- Gérant de la société civile SE Wagram (2017)
- Gérant de la société civile Cimarosa II (2017)
- Gérant de la société civile Fac&In (2017)
- Gérant de la société civile Vizasat (2017)
- Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile Capri (2017)
- Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile Firoki (2018)
- Co-Gérant de la société civile immobilière Mauryland (2018)
- Président de Financière Helios SAS (2019)

2.1.6 Autres éléments

À la connaissance de la Société, et au jour de l'établissement du présent Document d'Enregistrement Universel, la société Altamir Gérance, son dirigeant et les membres du Conseil de Surveillance d'Altamir :

- n'ont fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années ;
- n'ont été associés à aucune faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années à l'exception du redressement judiciaire de la société Toupargel Groupe (dont M. Maurice Tchenio était actionnaire et administrateur) intervenu en octobre 2019 ; et
- n'ont fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières années ; et

- n'ont été empêchés par aucun tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Une action *ut singuli* a été engagée par Moneta Asset Management à l'encontre d'Altamir Gérance et de M. Maurice Tchenio concernant une « supposée » double facturation des honoraires de gestion. Confirmant – par arrêt du 16 septembre 2021 – le jugement rendu par le Tribunal de Commerce de Paris, la Cour d'appel de Paris a débouté Moneta de toutes ses demandes et l'a condamnée à verser des dommages intérêts à Altamir, Altamir Gérance et à Maurice Tchenio en réparation des préjudices causés par son harcèlement. Suite à cette décision, Moneta Asset Management a déposé un pourvoi en Cassation le 21 novembre 2021.

Conflits d'intérêts potentiels au niveau des organes d'administration, de direction, de surveillance et de la Gérance

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêt entre la Société, un membre du Conseil ou la Gérance.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent Document d'Enregistrement Universel, aucun conflit d'intérêts n'est identifié entre les devoirs, à l'égard de la Société, de la Gérance ou des membres du Conseil de Surveillance et leurs intérêts privés ou autres devoirs.

Il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun lien familial entre les membres des organes de direction et de surveillance de la Société.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients ou des fournisseurs aux termes desquels l'un des membres du Conseil de Surveillance ou de la Gérance a été sélectionné en cette qualité.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du Conseil de Surveillance et par la Gérance concernant la cession de leur participation dans le capital de la Société.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucun contrat de service liant les membres du Conseil de Surveillance ou de la Gérance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat en dehors des contrats de services cités dans ce document, et de la rémunération du gérant prévue à l'article 17.1 des statuts de la Société (paragraphe 2.2.2).

Le 26 février 2021, Altamir a cédé sa quote-part dans le capital de THOM Group et a réinvesti 100M€, en partenariat avec l'équipe de direction et de nouveaux actionnaires dont Amboise SAS, pour acquérir l'intégralité du capital de la holding de contrôle de la société, en devenant ainsi l'actionnaire de référence. À la connaissance de la Société, les dirigeants n'ont aucun intérêt dans les sociétés du portefeuille d'Altamir à l'exception de THOM Group et de titres de sociétés cotées pour lesquels ils ont fait les déclarations d'usage auprès du Responsable de la Conformité et du contrôle interne (RCCI) d'Apax Partners SAS.

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance décrit les règles destinées à éviter les conflits d'intérêts. Il prévoit à cet égard que :

Dans une situation laissant apparaître ou pouvant laisser apparaître un conflit entre l'intérêt social et son intérêt personnel, direct ou indirect, le membre du Conseil de Surveillance concerné doit :

- dès qu'il en a connaissance, en informer le Conseil ; et
- en tirer toute conséquence quant à l'exercice de son mandat.

Ainsi, selon le cas, il devra :

- soit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante ;
- soit ne pas assister aux réunions du Conseil de Surveillance durant la période pendant laquelle il se trouvera en situation de conflit d'intérêts ;
- soit démissionner de ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance.

À défaut de respecter ces règles d'abstention, voire de retrait, la responsabilité de membre du Conseil de Surveillance pourrait être engagée.

En outre, le président du Conseil de Surveillance et le gérant ne seront pas tenus de transmettre au(x) membre(s) du Conseil de Surveillance, dont ils ont des motifs sérieux de penser qu'ils sont en situation de conflit d'intérêts, des informations ou documents afférents au sujet conflictuel, et informeront le Conseil de Surveillance de cette absence de transmission.

Modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale

Les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale sont décrites à l'article 23 des statuts, dont l'extrait figure au paragraphe 4.4.

Capital autorisé

La Gérance bénéficie d'une délégation de compétence consentie par l'assemblée générale du 29 avril 2019, pour une durée de 26 mois, à l'effet d'augmenter le capital par émission d'actions avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L.3332-18 et suivants du Code du Travail dans la limite de 10 000€. Cette délégation n'a pas été utilisée.

Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

La Société est constituée sous forme de société en commandite par actions. Elle ne peut, en pratique, pas faire l'objet d'une Offre Publique d'Achat entraînant prise de contrôle par un actionnaire commanditaire majoritaire.

En application de l'article L.22-10-11 du Code de Commerce (sur renvoi de l'article L.22-10-78 du Code de Commerce), nous vous précisons les points suivants :

- la structure du capital ainsi que les participations, directes ou indirectes, connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe 4.2.1 ;
- il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote et aux transferts des actions ordinaires ;
- à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;
- il n'existe pas de titres comportant des droits de contrôle spéciaux, à l'exception des actions de préférence B qui n'ont pas de droit de vote mais qui peuvent donner droit au paiement d'un dividende statutaire. La liste des titulaires d'actions B figure au paragraphe 4.2.1 ;
- il n'existe pas de mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel avec des droits de contrôle qui ne sont pas exercés par ce dernier ;
- l'article 15 des statuts stipule que la nomination et la révocation du gérant sont de la compétence exclusive de l'associé commandité ;
- en matière de pouvoirs de la Gérance, il n'y a pas de délégation en cours en matière d'augmentation de capital à l'exception de la délégation de compétence consentie pour une durée de 26 mois à la Gérance par l'assemblée générale du 29 avril 2019 pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L.3332-18 et suivants du Code du Travail. Le montant nominal maximum des augmentations de capital pouvant être réalisées par utilisation de cette délégation est de 10 000€. Cette délégation n'a pas été utilisée ;
- les pouvoirs de la Gérance en matière de rachat d'actions sont décrits au paragraphe 4.1.3 ;
- la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- il n'existe pas d'accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société ;
- il n'existe pas d'accords particuliers prévoyant des indemnités en cas de cessation des fonctions de gérant (étant précisé que la Société n'a pas de salarié) ;
- la Société n'a pas, à sa connaissance, de nantissement sur son capital (paragraphe 21.1.7 du Règlement européen).

Conventions intervenues, directement ou par personne interposée, (i) entre un mandataire social ou un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % et (ii) une société dont le capital est détenu, directement ou indirectement, à plus de 50 % par la Société (à l'exception des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales)

Aucune nouvelle convention n'est intervenue sur l'exercice 2021.

2.2 Rémunérations des mandataires sociaux

Après avis consultatif du Conseil de Surveillance et en tenant compte des recommandations du Code Afep-Medef ainsi que des dispositions statutaires, l'associé commandité a établi une politique de rémunération de la Gérance conforme à l'intérêt social de la Société, contribuant à sa pérennité et s'inscrivant dans la stratégie qui vise notamment à faire croître l'ANR, telle que décrite au paragraphe 1.3.6.

La politique de rémunération de la Gérance est mise en œuvre par le Conseil de Surveillance. Tant en matière d'avis consultatif sur la politique (détermination, révision et dérogation) que de mise en œuvre de cette politique, les avis et décision du Conseil de Surveillance sont rendus et pris hors la présence de la Gérance.

Le Conseil de Surveillance a également arrêté les éléments de la politique de rémunération s'appliquant à ses membres en s'assurant que cette politique respecte les principes susvisés. Sa révision et sa mise en œuvre sont également réalisées par le Conseil de Surveillance.

Aucun élément de rémunération, de quelque nature que ce soit, ne pourra être déterminé, attribué ou versé par la Société, ni aucun engagement pris par la Société s'il n'est pas conforme à la politique de rémunération approuvée ou, en son absence, aux rémunérations ou aux pratiques existant au sein de la Société. En cas de circonstances exceptionnelles, et sous réserve de respecter les conditions ci-après définies, l'associé commandité en ce qui concerne la Gérance ou le Conseil de Surveillance en ce qui concerne ses membres, pourront déroger de façon temporaire à l'application de la politique de rémunération conformément au deuxième alinéa du III de l'article L.22-10-76 du Code de Commerce concernant l'ensemble de la politique décrite ci-après.

Ils vérifieront au préalable que cette dérogation est conforme aux dispositions statutaires et à l'intérêt social et qu'elle est nécessaire pour garantir la pérennité ou la viabilité de la Société et motiveront leur décision afin que la justification retenue soit portée à la connaissance des actionnaires dans le prochain rapport sur le gouvernement d'entreprise.

L'associé commandité ne pourra décider de déroger à la politique de rémunération de la Gérance que sur proposition du Conseil de Surveillance dûment étayée.

La Société n'ayant pas de salarié, il n'y a donc pas eu lieu de prendre en compte les conditions de rémunération et d'emploi des salariés de la Société dans le cadre du processus de décision suivi pour la détermination et la révision de la politique de rémunération de la Gérance et des membres du Conseil de Surveillance.

2.2.1 Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

2.2.1.1 Politique de rémunération

Conformément à l'article 21 des statuts de la Société, l'assemblée générale du 28 avril 2017 a fixé dans sa dixième résolution à caractère ordinaire la rémunération globale des membres du Conseil – qui inclut celle des censeurs – à la somme annuelle de 290 000€ valable pour l'exercice en cours jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée générale.

Les critères de répartition de la somme fixe annuelle allouée par l'assemblée générale aux membres du Conseil, également valables pour les censeurs, ont été fixés par le Conseil et sont les suivants :

- à hauteur de 40 % sans condition (partie fixe)
- à hauteur de 60 % sous condition d'assiduité (partie variable) :
  - en cas de présence supérieure à 80 % de réunions : 100 % du variable,
  - en cas de présence comprise entre 50 % et 80 % des réunions : affectation au *pro rata* des présences,
  - en cas de présence inférieure à 50 % : absence de part variable.

Ainsi, la part variable de la rémunération liée à l'assiduité est prépondérante par rapport à la partie fixe conformément aux recommandations du Code Afep-Medef.

L'exercice de missions particulières peut donner lieu à une rémunération supplémentaire exceptionnelle soumise alors au régime des conventions réglementées.

Il est précisé que le président du Conseil de Surveillance perçoit une somme supplémentaire au titre de ses fonctions de président et que les membres du Comité d'Audit bénéficient également d'une somme additionnelle au titre de leur participation à ce comité, étant précisé que le président du Comité d'Audit reçoit un montant supérieur à celui de ses autres membres.

En cas de nomination, cooptation ou cessation du mandat en cours d'exercice, il sera effectué un *pro rata temporis*.

2.2.1.2 Rémunérations versées et attribuées

Les rémunérations versées et attribuées au titre de 2020 et 2021 sont mentionnées ci-après.

Tableau sur les rémunérations perçues par les membres du Conseil

	Montants attribués en 2021 au titre de l'exercice 2021	Montants versés en 2021 au titre de l'exercice 2020	Montants versés en 2020 au titre de l'exercice 2019
M. Dominique Cerutti	6 667	-	-
M. Jean Estin	62 000	40 000	40 000
Mme Sophie Etchandy-Stabile	-	-	7 000
Mme Marleen Groen*	56 000	56 000	56 000
M. Gérard Hascoët	30 000	30 000	34 000
Mme Anne Landon*	48 000	48 000	42 000
M. Jean-Hugues Loyez	20 000	62 000	62 000
M. Philippe Santini	30 000	30 000	33 000
TOTAL	**252 667**	**266 000**	**274 000**

** Membre du Comité d'Audit.*

L'assemblée générale du 26 avril 2022 aura à se prononcer sur la rémunération du président du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2021 telle qu'exposée dans le tableau ci-dessus, voir partie sur le *say on pay* (paragraphe 2.4.8).

Il n'y a pas d'autres mandataires sociaux personnes physiques que les membres du Conseil de Surveillance.

2.2.2 Rémunération de la Gérance

2.2.2.1 Politique de rémunération

À compter de l'exercice 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 (désormais codifiés aux articles L.22-10-75 et L.22-10-76), la rémunération du gérant est désormais déterminée conformément à une politique de rémunération dont les éléments sont établis par les associés commandités délibérant après avis consultatif du Conseil de Surveillance. Cette politique, décrite ci-dessous, a été approuvée par l'assemblée générale du 28 avril 2020.

La rémunération d'Altamir Gérance, versée sous forme d'honoraires, se compose uniquement d'un montant annuel fixe de 350 000€HT, sous réserve que le résultat du calcul de la rémunération de la Gérance tel qu'il est défini dans les statuts soit au moins égal à ce montant. Dans la négative, la rémunération sera égale au résultat du calcul issu des statuts.

Pour satisfaire aux dispositions du deuxième alinéa du III de l'article L.225-100 du Code de Commerce issu de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 (désormais codifié au dernier alinéa de l'article L.22-10-34), le versement de la rémunération du gérant au titre de chaque exercice est dorénavant effectué à l'issue de l'assemblée générale ayant statué sur les comptes de cet exercice et approuvé les éléments de cette rémunération.

2.2.2.2 Rémunérations versées et attribuées

L'article 17.1 des statuts prévoit que la rémunération du gérant est égale à la différence entre :

1. Les honoraires bruts de gestion de la Société égaux à la somme de :

- pour le premier semestre civil : 1 % de la plus élevée des deux bases suivantes à la clôture de l'exercice précédent :
  - capital social augmenté des primes,
  - capitaux propres de la Société avant répartition du résultat ;
- pour le deuxième semestre civil : 1 % de la plus élevée des deux bases suivantes au 30 juin de l'exercice considéré :
  - capital social augmenté des primes,
  - capitaux propres de la Société avant répartition du résultat.

En cas d'augmentation de capital en cours d'année un ajustement est effectué *pro rata temporis*.

En pratique, les capitaux propres de la Société ayant été depuis 2011 constamment supérieurs à la somme du capital social et des primes, ce sont eux qui servent d'assiette pour le calcul des honoraires bruts de gestion de 2 % (1 % sur leur valeur au 31 décembre et 1 % sur leur valeur au 30 juin).

2. La somme des éléments suivants :

2.a) La quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax dans lesquels la Société a investi afférente au montant moyen de son investissement au cours de l'exercice considéré. Cette quote-part est égale au produit de la valeur nominale des parts détenues par la Société dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion Apax par le taux annuel moyen TTC des honoraires de gestion de ces FPCI. En cas de variation de cette valeur en

cours d'année, cette somme est calculée *pro rata temporis*.

Cette disposition vise à éviter que la quote-part des actifs de la Société investie dans des fonds Apax supporte des honoraires de gestion à la fois au niveau de ces fonds et au niveau de la Société.

2.b) Les honoraires versés par la Société à Amboise Partners SA au titre du Contrat de conseil en investissements qui les lie (cf. en page 63).

Ces honoraires sont égaux à 95 % de la différence entre les honoraires bruts de gestion visés au paragraphe 1. ci-dessus et la quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax sous-jacents mentionnée au paragraphe 2.a), sous déduction le cas échéant des encaissements directs d'Amboise Partners SA tels que décrits au chapitre 2.3 qui suit.

En conséquence, la rémunération de la Gérance est statutairement égale à la différence entre les honoraires bruts de gestion visés au paragraphe 1. ci-dessus et, d'une part, la quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax sous-jacents mentionnée au paragraphe 2.a), et, d'autre part, les honoraires versés par la Société à Amboise Partners SA tels que décrits au paragraphe 2.b).

L'article 17.1 des statuts prévoit par ailleurs que le pourcentage (correspondant à la quote-part de la Société) du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus par Altamir Gérance dans le cadre de transactions concernant des actifs de la Société et de ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération versée à la Gérance.

Dans le cas où Altamir Gérance percevrait des rémunérations directes des sociétés du portefeuille ou de tiers dans le cadre de la gestion des actifs de la Société, les sommes perçues viendraient en déduction des honoraires à verser par Altamir à Altamir Gérance.

Au titre de 2020 et 2021, les éléments du calcul de la rémunération de la Gérance ont été les suivants :

(en euros et HT)	**2021**	**2020**
Honoraires bruts (1)	15 211 524	13 745 719
Honoraires déduits au titre d'Apax Midmarket VIII (2)	- 41 730	- 572 431
Honoraires déduits au titre d'Apax MidmarketIX (2)	- 3 987 580	- 3 708 251
Honoraires déduits au titre d'Apax Midmarket X (2)	- 915 701	- 5 569
Honoraires déduits au titre d'Apax VIII LP (2)	- 272 908	- 314 322
Honoraires déduits au titre d'Apax IX LP (2)	- 1 111 157	- 1 473 290
Honoraires déduits au titre d'Apax X LP (2)	- 660 378	- 226 251
Honoraires déduits au titre des co-investissements (2)	- 216 440	- 153 999
Honoraires nets (3) = (1) - (2)	8 005 630	7 291 608
Déduction des honoraires d'Amboise Partners SA (4) = 95 % (3)	- 7 605 348	- 6 927 027
RÉMUNÉRATION D'ALTAMIR GÉRANCE (5) = (3) + (4)	**400 281**	**364 581**
Honoraires et commissions perçues directement par Altamir Gérance	0	0
Plafonnement des honoraires	- 50 281	- 89 581
RÉMUNÉRATION VERSÉE PAR ALTAMIR À ALTAMIR GÉRANCE	**350 000**	**275 000**

L'assemblée générale du 26 avril 2022 aura à se prononcer sur la rémunération de la Gérance au titre de l'exercice 2021 telle qu'exposée dans le tableau ci-dessus, voir partie sur le *say on pay* (paragraphe 2.4.8), ainsi que sur le nouveau mode de calcul de la rémunération de la Gérance (paragraphe 2.4.9).

2.3 Honoraires de gestion

Cette partie correspond aux informations sur les mandats et contrats de prestations de services des mandataires sociaux passés avec la Société.

Contrat de conseil en investissements

A. Au titre du Contrat de conseil en investissements qui lie la Société et Amboise Partners SA, l'article 17.1 des statuts prévoit le versement d'honoraires dont la règle de calcul est exposée au paragraphe 2.2.2.1 ci-dessus.

L'article 17.1 des statuts prévoit par ailleurs que le pourcentage (correspondant à la quote-part de la Société) du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus par Amboise Partners dans le cadre de transactions concernant des actifs de la Société et de ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération versée à Amboise Partners SA.

Dans le cas où Amboise Partners percevrait des rémunérations directes des sociétés du portefeuille ou de tiers dans le cadre de la gestion des actifs de la Société, les sommes perçues viendraient en déduction des honoraires à payer par Altamir à Amboise Partners SA.

Le Contrat de conseil en investissements a été conclu pour une durée indéterminée. Son éventuelle résiliation doit faire l'objet d'un préavis de 30 jours en cas de manquement d'une des parties à ses obligations resté sans réponse.

Au titre de 2020 et 2021, les honoraires ont été les suivants :

(en euros et HT)	2021	2020
Honoraires versés au titre du Contrat de conseil	7 605 348	7 291 608
Honoraires et commissions perçus directement par Amboise Partners SA	0	0
RÉMUNÉRATION VERSÉE PAR ALTAMIR À AMBOISE PARTNERS SA	**7 605 348**	**7 291 608**

Contrat de service pour les prestations comptables, financières et relations investisseurs

En substitution de contrats antérieurs, Altamir Gérance et Altamir ont signé, le 9 juillet 2013, un contrat de prestation de services couvrant la tenue de la comptabilité de la Société, la gestion comptable du portefeuille, la direction financière et les relations actionnaires et investisseurs.

Les modalités économiques de cette convention sont présentées ci-dessous :

- en rémunération des prestations de tenue de la comptabilité de la Société et de la gestion comptable du portefeuille, un montant d'honoraires annuel a été défini sur la base du coût effectif d'un comptable diplômé ETP et d'un employé administratif ETP (coûts réels annuels après consultation de prestataires extérieurs) ;
- la prestation de direction financière est facturée au coût réel annuel (salaire + charge + quote-part des frais d'occupation) calculé en fonction du temps passé par la personne en charge sur la base d'un relevé de temps ;
- en rémunération des prestations de relations actionnaires et investisseurs, le coût facturé correspond au coût réel de la personne en charge (salaire + charges + quote-part des frais d'occupation).

Ce contrat a été conclu pour une durée d'un an et est reconductible tacitement. Son éventuelle résiliation doit faire l'objet d'un préavis de trois mois.

Au titre de 2020 et 2021, les honoraires liés à ces prestations ont été les suivants :

(en euros et TTC)	2021	2020
Honoraires	810 912	831 661

2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée

Ce paragraphe relate les observations effectuées par le Conseil de Surveillance à l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-9 du Code de Commerce.

2.4.1 Comptes de l'exercice

Le Conseil de Surveillance a pu exercer sa mission de contrôle conformément à la loi et examiner les documents mis à sa disposition par la Gérance.

Le Conseil de Surveillance a été informé de l'ensemble des opérations d'investissement et de désinvestissement intervenues au cours de l'exercice dans le cadre de sa mission de contrôle de la gestion. Sans s'immiscer dans cette dernière, il n'a pas d'observation particulière à formuler à cet égard.

Les honoraires et frais de gestion ont été analysés par le Comité d'Audit et le Conseil de Surveillance, et revus par les Commissaires aux Comptes. Ils sont décrits dans le présent document.

Après avoir pris connaissance des comptes sociaux, des comptes consolidés (IFRS) et des documents comptables, avoir entendu l'avis des Commissaires aux Comptes et du Comité d'Audit et avoir posé les questions appropriées à la Gérance, le Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2021.

Il n'a relevé aucune inexactitude ou irrégularité dans les comptes présentés par la Gérance.

2.4.2 Proposition d'affectation des résultats

Le résultat net social de l'exercice clos le 31 décembre 2021 se traduit par un bénéfice de 186 501 899€.

A. Conformément aux statuts, le dividende revenant à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B se monte à 4 594 001€ soit respectivement 459 400€ et 4 134 601€.

- Ceci correspond à 20 % du résultat net retraité au 31 décembre 2021 tel que défini dans les statuts et présenté dans le présent document.

Le montant du dividende revenant à chaque action de préférence B sera réparti entre les actions B ayant droit au dividende à la date de détachement du coupon.

B. Il sera proposé à l'assemblée la distribution aux titulaires d'actions ordinaires d'un dividende de 41 258 900€ soit un dividende brut par action ordinaire de 1,13€, (soit 3 % de l'ANR au 31 décembre 2021).

En proposant ce montant de dividende, le Conseil de Surveillance entend poursuivre la mise en œuvre de la politique d'Altamir en la matière qui a été rendue publique en 2013. Cette politique, arrêtée par le Conseil de Surveillance, est cohérente avec la stratégie d'investissement mise en œuvre par la Gérance et présentée régulièrement au Conseil. Cette politique d'investissement s'inscrit dans un objectif de croissance.

Ces dividendes sont prélevés sur les plus-values réalisées par la Société sur des titres de participation détenus depuis plus de deux ans. Il est précisé que, concernant les actionnaires personnes physiques résidentes de France, les sommes ainsi distribuées ne sont pas éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

Il est précisé que le paiement du dividende revenant aux actions ordinaires sera effectué le 27 mai 2022 soit un détachement du coupon le 25 mai 2022.

Au cas où, lors de la date du détachement du coupon, la Société détiendrait certaines de ses propres actions ordinaires, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

C. Il sera enfin proposé à l'assemblée générale d'affecter le solde du résultat de l'exercice, soit 140 648 998€ à un compte de réserve.

D. Conformément aux dispositions de l'article 243 *bis* du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes et revenus ont été les suivantes :

		Revenus non éligibles à la réfaction	
Au titre de l'exercice	**Dividendes**	**Autres revenus distribués aux associés commandités**	**Revenus éligibles à la réfaction**
2020	41 694 650€ (1)	210 694€	
2019	33 641 181€ (2)	1 060 340€	-
2018	24 098 119€ (3)	0€	-

(1) Dont 1 896 242€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 39 798 408€ 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 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.
(3) 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.

2.4.3 Rachat d'actions ordinaires

Le Conseil de Surveillance a étudié le sujet du rachat d'actions par la Société.

Au plan légal, toute décision en matière de rachat d'actions ne relève pas du Conseil de Surveillance mais des actionnaires qui peuvent conférer une autorisation en la matière à la Gérance à l'occasion de l'assemblée générale annuelle.

Au-delà de l'aspect juridique, le Conseil de Surveillance maintient son point de vue quant à la manière de minimiser la décote : il estime que la réduction de la décote passe par une performance régulière sur le long terme, une politique de dividende constante et attrayante, la transparence de l'information, des méthodes de valorisation rigoureuses et une absence d'effet de levier au niveau de la Société.

Le projet de résolution relatif au programme de rachat d'actions a pour seul objectif l'animation du titre au travers d'un contrat de liquidité.

2.4.4 Commissaires aux Comptes

Les informations sur les Commissaires aux Comptes figurent au chapitre 5.2 du présent document.

2.4.5 Organes sociaux – Durée des mandats

Il sera proposé, lors de l'assemblée générale du 26 avril 2022, de reconduire pour deux années dans leur fonction de membres du Conseil de Surveillance Mme Anne Landon et MM. Jean Estin et Dominique Cerutti.

Le Conseil de Surveillance, qui comprend deux hommes et deux femmes, respecte les dispositions légales en matière de parité hommes femmes.

2.4.6 Liquidité du titre

Altamir a utilisé au cours de l'année 2021 son programme de rachat d'actions propres en vue d'assurer la liquidité ou d'animer le marché du titre. Un nouveau programme sera proposé lors de l'assemblée générale du 26 avril 2022. Il sera mis en œuvre avec le même objectif.

2.4.7 Conventions réglementées

Le Conseil de Surveillance a constaté que les conventions réglementées concernant le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA, en vigueur depuis 2006, de même que la gestion du FPCI Astra par Amboise Partners SA sont restées inchangées durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de ces conventions est détaillé dans le présent document).

Le Conseil a réexaminé ces conventions, lors de sa réunion du 25 janvier 2022, et a conclu à l'intérêt de leur maintien pour la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Il n'existe aucune autre convention entre un mandataire social ou un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % et une société dont le capital est détenu, directement ou indirectement, à plus de 50 % par la Société.

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêt entre la Société, un membre du Conseil ou la Gérance.

2.4.8 Say on pay

Say on pay ex-post

L'assemblée générale du 26 avril 2022 aura à se prononcer sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2021 à la société Altamir Gérance, gérante de la Société, ainsi qu'à Jean Estin, président du Conseil de Surveillance. En application des dispositions du Guide d'application du Code Afep-Medef, les détails des éléments de cette rémunération sont présentés ci-dessous sous forme de tableaux.

1) Pour Altamir Gérance

Éléments de la rémunération soumis au vote	Montants versés au cours de l'exercice écoulé	Montants attribués au titre de l'exercice écoulé	Présentation
Rémunération fixe	275 000	350 000€	Montant conforme à la politique de rémunération approuvée en 2020
Rémunération variable annuelle	N/A	N/A	N/A

Pour satisfaire aux dispositions du deuxième alinéa du III de l'article L.225-100 du Code de Commerce issu de l'Ordonnance n° 2019-1234 du dernier alinéa de l'article L.22-10-34 du Code de Commerce, le versement de la rémunération du gérant au titre de chaque exercice est dorénavant effectué à l'issue de l'assemblée générale ayant statué sur les comptes de cet exercice et approuvé les éléments de cette rémunération.

2) Pour Jean Estin

Éléments de la rémunération soumis au vote	Montants versés au cours de l'exercice écoulé	Montants attribués au titre de l'exercice écoulé	Présentation
Rémunération au titre du mandat de membre du Conseil de Surveillance	40 000€	62 000€	M. Jean Estin est président du Conseil de Surveillance et a assisté à l'ensemble des réunions du Conseil en 2021

Say on pay ex-ante

1) Pour Altamir Gérance

Depuis le 1er janvier 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 (désormais codifiés au dernier alinéa de l'article L.22-10-34), la rémunération d'Altamir Gérance est désormais déterminée conformément à une politique de rémunération dont les éléments sont établis par les associés commandités délibérant après avis consultatif du Conseil de Surveillance. Cette politique, décrite au paragraphe 2.2.2 du présent document, fera l'objet d'un vote en assemblée générale.

2) Pour Jean Estin

Depuis le 1er janvier 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019, la rémunération des membres du Conseil de Surveillance est désormais déterminée conformément à une politique de rémunération qui est décrite au paragraphe 2.2.1 du présent Document d'Enregistrement Universel. Elle fera l'objet d'un vote en assemblée générale.

2.4.9 Modification statutaire de la rémunération de la Gérance

Le calcul des honoraires de gestion est devenu extrêmement complexe au fil du temps du fait du changement de méthode d'investissement décidé en 2011/2012 consistant à investir au travers des Fonds gérés par Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP en lieu et place des co-investissements aux côtés des Fonds gérés par Apax Partners France.

En effet, il sera proposé que ce coût soit désormais fixé à 0,8% HT de l'Actif Net Réévalué (ANR), en lieu et place du système actuel de 2.40%TTC de la Situation Nette Sociale, montant duquel sont déduits les honoraires de gestion payés par Altamir aux fonds sous-jacents sur les capitaux investis par Altamir dans ces fonds. Il est également précisé que suite au Décret du 28 avril 2020, les prestations de conseil en investissement (soit les 0,8%) sont exonérées de TVA. Si ces honoraires devaient dans l'avenir être soumis à TVA à la suite d'une réforme, la TVA serait incluse dans les honoraires de gestion bruts, les 0,8% HT deviendraient alors 0,8% TTC.

Pour information, les honoraires de gestion perçus par la Gérance avec la méthode actuelle se sont élevés, au cours des 3 derniers exercices (2019, 2020 et 2021) à respectivement, 0,79%, 0,81% et 0,76% de la moyenne de l'ANR début d'année/fin d'année.

Par ailleurs, à l'occasion de cette modification, il a semblé approprié de comparer les honoraires de gestion d'Altamir avec ceux de ses principaux confrères cotés sur la Bourse de Londres, à savoir Pantheon Investment Trust, Harbourvest Global Private Equity, Standard Life Private Equity, ICG Enterprise. Ces 4 sociétés sont principalement des fonds de fonds avec une partie d'investissements directs comme Altamir et sont d'une taille comparable. Elles utilisent un mode de calcul des honoraires de gestion aussi complexe que celui utilisé présentement par Altamir, mais la Gérance a fait un exercice à partir de leurs comptes publiés pour déterminer le montant de ces honoraires, ramené à la moyenne de l'ANR début d'année/fin d'année. Le taux de 0,80% se situe favorablement par rapport aux taux proposés par ses confrères. Les calculs ci-dessous ont été validés par les commissaires aux comptes de la Société.

	Pantheon Investment Trust		Harbourvest Global Private Equity		Standard Life Private Equity		ICG Entreprise Trust		Altamir	
ANR 31/12/20 (millions)		1 712 £		2 900 $		740 £		873 £		1 128 €
Allocation :										
Fonds primaires		26 %		49 %		82 %		49 %		75 %
Fonds secondaire		42 %		36 %		17 %		26 %*		-
Direct		38 %		15 %		1 %		25 %*		25 %
Management fees/ANR Moyen	Mai 21	1,08 %	Janv. 21	0,77%	Sept. 21	0,92 %	Janv. 21	1,23 %	Déc. 21	0,76 %
									Déc. 20	0,81 %
	Mai 20	1,16 %	Janv. 20	0,86%	Sept. 20	0,94 %	Janv. 20	1,26 %	Déc. 19	0,79 %

Comme l'objectif poursuivi est un objectif de transparence et non d'accroissement des honoraires de gestion, la Gérance prend l'engagement, si la somme des honoraires de gestion sur les exercices 2022 et 2023 devaient se révéler, avec le mode de calcul historique, inférieurs aux honoraires de gestion calculés selon la nouvelle méthode, de rembourser Altamir du trop-perçu et d'ajuster pour les années suivantes le taux des honoraires de gestion à due concurrence. D'après ses estimations, les honoraires de gestion avec le mode de calcul historique devraient s'élever en 2022 *a minima* à 0,83% de la moyenne de l'ANR début d'année/fin d'année.

Afin d'être exhaustif, il sera également proposé de préciser dans les Statuts que les frais de comptabilité, de direction financière et de relations investisseurs sont facturés en sus des honoraires de gestion, comme c'est le cas depuis la création d'Altamir.

Votre Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler ni sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice, ni sur le contenu du rapport de la Gérance qui fait état des opérations de gestion, ni sur l'ordre du jour et le texte des projets de résolutions proposées par cette dernière qu'il vous invite à approuver par votre vote.

Le Conseil de Surveillance

3. Comptes annuels

3.1 Comptes IFRS **118**
- 3.1.1 Compte de résultat IFRS 118
- 3.1.2 État du résultat global 118
- 3.1.3 Bilan IFRS 119
- 3.1.4 Tableau de variation des capitaux propres 120
- 3.1.5 Tableau des flux de trésorerie 121
- 3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS 122

3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés **144**

3.3 Comptes annuels et annexes **148**
- 3.3.1 Bilan actif au 31 décembre 2021 148
- 3.3.2 Bilan passif au 31 décembre 2021 149
- 3.3.3 Compte de résultat au 31 décembre 2021 150
- 3.3.4 Annexes des comptes annuels au 31 décembre 2021 151

3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels **164**

3.5 Liste des filiales et participations **168**

3.1 Comptes IFRS

3.1.1 Compte de résultat IFRS

(en euros)	Note	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Variations de juste valeur sur le portefeuille		307 538 664	194 063 124
Variations de juste valeur sur cessions de la période	15	10 677 329	24 743 271
Autres revenus du portefeuille	16	456 641	651 746
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		**318 672 634**	**219 458 140**
Achats et autres charges externes	17	- 11 030 384	- 28 273 958
Impôts, taxes et versements assimilés		0	- 245
Autres produits	19	55 000	93 111
Autres charges	18	- 266 000	- 274 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT		**307 431 250**	**191 003 048**
Provision *carried interest* commandité et aux porteurs d'actions B	13	- 24 069 665	- 1 553 081
Provision *carried interest* des fonds Apax	12	0	- 39 094 528
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		**283 361 584**	**150 355 440**
Résultat des placements de trésorerie	20	4 291 326	0
Résultat des placements financiers	21	4 469 967	211 353
Intérêts & charges assimilées	22	- 165 128	- 11 468 530
Autres charges financières		- 9 964	0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		**291 947 786**	**139 098 262**
Résultat par action	23	8,00	3,81
Résultat par action dilué	23	8,00	3,81

3.1.2 État du résultat global

(en euros)	Note	31/12/2021	31/12/2020
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		**291 947 786**	**139 098 262**
Gains (pertes) actuariels sur avantages postérieurs à l'emploi			
Impôts sur les éléments non recyclables			
Éléments non recyclables en résultat			
Gains (pertes) sur actifs financiers disponibles à la vente			
Gains (pertes) sur instruments financiers de couverture			
Écarts de conversion			
Impôts sur les éléments recyclables			
Éléments recyclables en résultat			
Autres éléments du résultat global			
RÉSULTAT GLOBAL IFRS		**291 947 786**	**139 098 262**
Attribuable :			
aux propriétaires de la société mère		291 947 786	139 098 262
aux participations ne donnant pas le contrôle			

3.1.3 Bilan IFRS

(en euros)	Note	31/12/2021	31/12/2020
Actifs non courants			
Portefeuille d'investissement	7	1 225 896 466	1 266 677 789
Autres actifs financiers non courants	8	34 672 962	379 683
Créances diverses		0	28 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		**1 260 569 429**	**1 267 085 815**
Actifs courants			
Créances diverses		37 244	306 686
Autres actifs financiers courants	9	0	16 398 357
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	188 890 984	76 810 725
TOTAL ACTIFS COURANTS		**188 928 227**	**93 515 768**
TOTAL ACTIF		**1 449 497 656**	**1 360 601 582**

(en euros)	Note	31/12/2021	31/12/2020
Capitaux propres			
Capital	11	219 259 626	219 259 626
Primes		102 492 980	102 492 980
Réserves		766 703 027	667 395 744
Résultat de l'exercice		291 947 786	139 098 262
TOTAL CAPITAUX PROPRES		**1 380 403 420**	**1 128 246 612**
Autres passifs non courants			
Provision *carried interest* commandité et porteurs d'actions B	13	41 655 633	19 692 904
Provision *carried interest* des fonds Apax		0	99 210 640
TOTAL AUTRES PASSIFS NON COURANTS		**41 655 633**	**118 903 544**
Autres passifs courants			
Dettes financières diverses	14	26 006 957	98 118 054
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1 059 292	4 727 836
Autres dettes		372 349	10 605 530
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS		**27 438 598**	**113 451 421**
TOTAL PASSIF		**1 449 497 656**	**1 360 601 582**

3.1.4 Tableau de variation des capitaux propres

(en euros)	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2019	**219 259 626**	**102 492 980**	**- 563 812**	**446 975 353**	**245 055 772**	**1 013 219 921**
Résultat de la période					139 098 262	139 098 262
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	**0**	**0**	**0**	**0**	**139 098 262**	**139 098 262**
Opérations sur actions propres			- 53 720	60 740		7 020
Affectation du résultat				245 055 772	- 245 055 772	0
Distribution de dividendes porteurs d'actions ordinaires				- 24 078 590		- 24 078 590
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2020	**219 259 626**	**102 492 980**	**- 617 532**	**668 013 276**	**139 098 262**	**1 128 246 612**

(en euros)	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2020	**219 259 626**	**102 492 980**	**- 617 532**	**668 013 276**	**139 098 262**	**1 128 246 612**
Résultat de la période					291 947 786	291 947 786
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	**0**	**0**	**0**	**0**	**291 947 786**	**291 947 786**
Opérations sur actions propres			170 064	- 179 965		- 9 902
Affectation du résultat				139 098 262	- 139 098 262	0
Distribution de dividendes porteurs d'actions ordinaires				- 39 781 077		- 39 781 077
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2021	**219 259 626**	**102 492 980**	**- 447 468**	**767 150 495**	**291 947 786**	**1 380 403 420**

3.1.5 Tableau des flux de trésorerie

(en euros)	Note	31/12/2021 12 mois	31/12/2020 12 mois
Acquisitions de participations		- 143 917 872	- 153 139 257
Appel de fonds versés par les porteurs de parts C		0	666 353
Octroi de comptes courants aux sociétés du portefeuille		0	- 467 034
Remboursement de comptes courants par les sociétés du portefeuille		0	0
TOTAL DES INVESTISSEMENTS		**- 143 917 872**	**- 152 939 938**
Cessions de participations		359 989 056	156 628 310
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés		221 789	651 746
Dividendes encaissés		234 852	0
TOTAL DES PRODUITS DE CESSION		**360 445 696**	**157 280 055**
FLUX DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE		**216 527 825**	**4 340 117**
Distribution par les fonds aux porteurs de parts C		0	- 38 770 676
Charges opérationnelles		- 11 030 384	- 28 273 958
Variation du Fonds de Roulement		- 4 826 317	- 3 538 128
Placement Insight/GA/X LP/X A/Apia Destiny B/Astra		- 33 490 849	0
Placement Generali – Cession		11 257	22 013 590
Variation des produits de placements de trésorerie		4 291 327	- 752 530
Produits de placements encaissés		0	0
Produits exceptionnels divers		55 000	93 100
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		**- 44 989 695**	**-49 228 602**
Émission d'emprunt		0	94 772 484
Remboursement d'emprunt		- 1 500 000	- 26 448 356
VARIATION DES EMPRUNTS BANCAIRES		**- 1 500 000**	**68 324 128**
Dividendes versés aux actionnaires A		- 39 781 077	- 24 078 590
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B		- 12 710 338	0
Dépôts et cautions		0	36 900
Opérations sur actions propres		0	0
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		**- 53 991 415**	**44 282 438**
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		**117 546 445**	**- 606 047**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		76 790 700	77 396 747
Impact changement de statut sur trésorerie à l'ouverture		- 24 953 118	
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	**10**	**169 384 027**	**76 790 700**

Le tableau a été modifié dans sa présentation par rapport à 2020 pour donner une meilleure visibilité des flux liés à l'activité du portefeuille. Toutefois, les totaux n'ont pas été impactés. Les mouvements détaillés sont décrits aux notes 5.1 et 5.2 pour l'activité du portefeuille, note 17 pour les flux de trésorerie opérationnels et note 14 pour les flux de trésorerie de financement.

3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS

SOMMAIRE

NOTE 1 Entité présentant les états financiers et périmètre 123
NOTE 2 Base de préparation 123
NOTE 3 Principales méthodes comptables 124
NOTE 4 Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées 125
NOTE 5 Événements importants de l'exercice 125
NOTE 6 Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé et dans l'état du résultat IFRS 128
NOTE 7 Portefeuille d'investissements 132
NOTE 8 Autres actifs financiers non courants 132
NOTE 9 Autres actifs financiers courants 132
NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie 132
NOTE 11 Capitaux propres 133
NOTE 12 Provision *Carried Interest* des fonds Apax 133
NOTE 13 Provision *Carried Interest* commandité et porteurs d'actions B 133
NOTE 14 Dettes financières diverses courantes 134
NOTE 15 Variation de juste valeur sur cessions de la période 134
NOTE 16 Autres revenus du portefeuille 134
NOTE 17 Achats et autres charges externes 135
NOTE 18 Autres charges 135
NOTE 19 Autres produits 135
NOTE 20 Résultat des placements de trésorerie 135
NOTE 21 Résultat des placements financiers 135
NOTE 22 Intérêts et charges assimilées 135
NOTE 23 Résultat par action 136
NOTE 24 Parties liées 136
NOTE 25 Passifs éventuels 137
NOTE 26 Information sectorielle - *Management accounts* 139
NOTE 27 Sensibilité 143

Note 1 Entité présentant les états financiers et périmètre

Altamir (la « Société ») est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L.226.1 à L.226.14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des Sociétés de Capital Risque (SCR) à compter de l'exercice 1996. Elle est domiciliée en France.

Périmètre

La Société investit dans les sociétés et les fonds Apax Midmarket VIII (détenu à 39,5 %), Apax Midmarket IX (détenu à 31,3%), Apax Midmarket X (détenu à 24,7 %), Apax VIII LP (détenu à 1,0 %), Apax IX LP (détenu à 1,6 %), Apax X LP (détenu à 1,8 %), Apax Digital (détenu à 0,4 %), Apax Developement Fund (détenu à 5,9 %), Astra (détenu à 100 %), Apia BIM (détenu à 33,0 %), Apia Destiny (détenu à 7,1 %), Apia Odigo (détenu à 11,6 %), Apia Ciprés (détenu à 7,4 %), Apia Vista (détenu à 31,4 %), Phénix (détenu à 11,8 %) et Turing Equity (détenu à 0,8 %). Ils sont tous comptabilisés à la juste valeur.

Note 2 Base de préparation

2.1 Déclaration de conformité

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes d'Altamir au 31 décembre 2021 sont établis suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne et disponibles sur le site *https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/financial-reporting_en#ifrs-financial-statements*

Les règles et méthodes comptables appliquées dans les états financiers annuels sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2020, hormis les impacts de présentation relatifs au changement de statut d'entité d'investissement (*cf.* note 5). Par ailleurs, les nouveaux textes IFRS (normes, amendements de normes ou interprétations de l'*IFRS Interpretations Committee*) devenus applicables à compter du 1er janvier 2021 n'ont pas eu d'impact sur les comptes IFRS du Groupe.

Les présents états financiers couvrent l'exercice du 1er janvier au 31 décembre 2021. Ils ont été arrêtés par le Gérant le 7 mars 2022.

2.2 Bases d'évaluation

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont préparés sur la base d'une évaluation à la juste valeur des éléments suivants :

- les instruments financiers, en application des dispositions de la norme IFRS 9 ;
- les instruments financiers dérivés ;
- le *carried interest* revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B ;
- le *carried interest* revenant aux gestionnaires des fonds en portefeuille.

Le *carried interest* revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B est comptabilisé en provision car il n'est pas exigible tant que les critères déclenchant son versement ne sont pas atteints. L'incertitude en termes d'échéance a conduit la Société à le classifier en provision et non pas en dette.

Le *carried interest* revenant aux gestionnaires des fonds en portefeuille, comptabilisé de la même manière jusqu'en 2020, est depuis le 1er janvier 2021 déduit de la valeur du portefeuille à l'actif du bilan (*cf.* note 5).

Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont examinées en note 4.

2.3 Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont présentés en euro qui est la monnaie fonctionnelle de la Société.

2.4 Recours à des estimations et aux jugements

La préparation des états financiers selon les normes IFRS nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes ultérieures affectées.

Plus spécifiquement, les informations sur les principales sources d'incertitude relatives aux estimations et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers, sont décrites dans la note 4 sur la détermination de la juste valeur.

De plus, Altamir et ses participations ont fait face à la crise sanitaire due à la Covid-19. La Société et ses participations ont tout mis en œuvre pour assurer la sécurité de leurs salariés et la continuité des opérations.

La crise a eu des impacts hétérogènes sur les états financiers des participations sur l'année 2021. Le cas échéant ces dernières ont dû actualiser leurs prévisions d'activité et/ou adapter leur structure de coût. Les sociétés ont par ailleurs porté une vigilance accrue à leur

niveau de liquidité et ont, le cas échéant, sollicité les différents mécanismes d'aides mis en place.

Les exercices de valorisation réalisés pour cette clôture ont pris en compte ces différents éléments, chacune des sociétés de gestion ayant pris soin de s'interroger sur la pertinence d'ajuster ses méthodes de valorisation afin de refléter le plus fidèlement possible la valeur des participations. Ainsi, dans la très grande majorité des cas, les méthodes sont restées inchangées, certains ajustements n'ayant été effectués que dans des situations bien spécifiques (activité très saisonnière…). Enfin, certaines opérations d'acquisitions ou de cessions ont été décalées.

2.5 Hypothèses-clés

La continuité d'exploitation se fonde sur des hypothèses-clés dont la disponibilité de trésorerie suffisante jusqu'au 31 décembre 2022. La Société dispose de 162,9M€ de trésorerie nette et d'équivalents de trésorerie et de 90M€ de lignes de crédit (soit 30M€ de plus qu'au 31 décembre 2021) dont 26M€ sont utilisées au 31 décembre 2021. De plus, l'ensemble des fonds dans lesquels la Société investit ont recours à leur niveau à des lignes de financement qui permettent d'anticiper les décaissements avec une visibilité à 12 mois.

Note 3 Principales méthodes comptables

Altamir présente des comptes IFRS intégrant la juste valeur de l'ensemble des fonds dans lesquels elle investit, le FPCI Apax Midmarket VIII-B, les FPCI Apax Midmarket IX-A, IX-B, IX-L, les FPCI Apax Midmarket X-A, X-B et le FPCI Astra, les *Limited Partnership* Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, l'ensemble des fonds de co-investissement et les participations directes qu'elle détient. Ils étaient jusqu'au 31 décembre 2020 consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

3.1 Méthodes d'évaluation des participations

Tous les fonds et participations dans lesquels la Société investit sont valorisés à leur juste valeur, telle qu'elle est fournie par les sociétés de gestion des fonds dans lesquels elle investit ou d'après les principes de l'IPEV pour les participations directes.

Valorisation du portefeuille d'investissement :

A. Instruments de capitaux propres

La Société applique la juste valeur par compte de résultat prévue par la norme IFRS 9, comme principe de valorisation des instruments de capitaux propres dans lesquels elle investit. En effet, le suivi de la performance et la gestion de ces titres sont réalisés sur la base de la juste valeur.

Ainsi, ces instruments sont valorisés à leur juste valeur à l'actif du bilan, les variations de juste valeur positives et négatives étant enregistrées dans le résultat de la période. Ils sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

Les principes de détermination de la juste valeur sont détaillés en note 4.

B. Instruments en titres hybrides

Dans le cadre de ses prises de participation, Altamir peut être amenée à souscrire à des instruments hybrides, tels que des obligations convertibles en actions et des obligations remboursables en actions. Pour ce type d'instruments comportant des dérivés incorporés, Altamir a opté pour une comptabilisation à la juste valeur par résultat conformément à IFRS 9. À chaque arrêté comptable, les instruments hybrides détenus sont réévalués à la juste valeur et les variations de juste valeur (positives ou négatives) impactent le compte de résultat.

Ces instruments hybrides sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

C. Instruments dérivés

En application d'IFRS 9, les instruments du type bons de souscription d'actions sont qualifiés de dérivés et valorisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur positives et négatives sont enregistrées dans le résultat de la période dans le poste « Variations de juste valeur ». La juste valeur est déterminée notamment sur la base de la valeur intrinsèque de l'option de conversion, à partir du prix des actions sous-jacentes estimé à la date de clôture.

D. Prêts et créances

En application d'IFRS 9, ces investissements sont classés en « prêts et créances » et valorisés au coût amorti. Les produits d'intérêts y afférant sont rattachés au résultat de l'exercice dans le poste « autres revenus du portefeuille » suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

3.2 Endettement et capitaux propres

La Société a émis des actions B qui donnent accès à leurs détenteurs à un dividende prioritaire égal à 18 % du résultat net comptable retraité issu des comptes sociaux tel que défini dans les statuts au paragraphe 25.2. Par ailleurs, une somme égale à 2 %, calculée sur la même base, est due à l'associé commandité. Les actions B elles-mêmes font partie des capitaux propres.

La rémunération des actionnaires B et de l'associé commandité est considérée comme étant due dès la constatation d'un résultat net comptable retraité positif. Cette rémunération étant statutaire et certaine (ne nécessitant pas d'approbation de l'assemblée générale), elle est considérée comme une dette, en application des critères d'analyse d'IAS 32.

La rémunération due aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité est calculée en tenant compte de la variation des plus ou moins-values latentes de l'exercice et est comptabilisée en dotation ou reprise de provision au compte de résultat et en provision au passif du bilan. Les sommes versées aux porteurs d'actions B et au commandité sont déduites de cette provision.

Enfin, selon IAS 32, les actions propres (auto-détenues) sont comptabilisées en déduction des capitaux propres.

3.3 Équivalents de trésorerie et autres placements court terme

Les excédents de trésorerie de la Société, sont investis sous forme de parts de SICAV monétaires euro et dépôts à terme qui répondent à la définition des équivalents de trésorerie selon IAS 7 (Placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Ils peuvent également être investis dans des produits obligataires ayant un objectif d'investissement à plus long terme.

La Société a par ailleurs retenu comme principe de valorisation de ce portefeuille l'option juste valeur prévue par la norme IFRS 9. Les plus ou moins-values latentes à la clôture sont donc enregistrées en résultat de l'exercice. Les revenus des dépôts à terme et des SICAV sont enregistrés à la ligne « Produits des placements de trésorerie ».

3.4 Régime fiscal

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31 décembre 1996. Ce statut nécessite de respecter certains critères notamment la limitation de l'endettement à 10 % des capitaux propres sociaux et l'éligibilité des titres détenus. La législation sur les SCR applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est comptabilisée en charge au compte de résultat.

Note 4 Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées

Les principes de valorisation en juste valeur retenus sont conformes à la norme IFRS 13 :

4.1 Titres classés en catégorie 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« cotées »).

Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de bourse.

4.2 Titres classés en catégorie 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non-cotées »), mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement ; les données observables étant des données qui sont élaborées à l'aide des données de marché, par exemple les informations publiées sur des événements ou des transactions réelles, et qui reflètent les hypothèses que les participants de marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif.

Les valorisations sont ainsi généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes) sur lequel les sociétés de gestion peuvent appliquer un ajustement. Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2 ayant un impact significatif sur la juste valeur peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables.

4.3 Titres classés en catégorie 3

Il s'agit également de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non-cotées »), et dont la valorisation se réfère à des données non observables.

Note 5 Événements importants de l'exercice

La Société a souhaité dès sa création donner à ses actionnaires les mêmes informations que celles dont ils pourraient disposer en investissant directement dans un fonds (valeur brute du portefeuille, frais de gestion du fonds). Ainsi, la Société comptabilisait ses investissements dans les fonds sur la base de leur valeur liquidative décompensée de la façon suivante :

- dans le bilan : à l'actif, la Société présentait la valorisation des participations des fonds dans les sociétés de leur portefeuille et au passif, les dettes de *carried interest* et les dettes financières ;
- au compte de résultat, la Société présentait la variation brute des investissements dans les fonds, la variation des dettes de *carried interest* et les frais de gestion de la période.

À l'aune de l'évolution stratégique présentée en 2018 dont les premières concrétisations sont intervenues en 2021, la Société a réexaminé sa situation au regard des critères d'IFRS 10. Ainsi, dans la mesure où :

- elle obtient des fonds de plusieurs investisseurs, à qui elle fournit des services de gestion d'investissements *via* Amboise Partners SA ;

- elle s'engage auprès de ses investisseurs à ce que l'objet de son activité soit d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de dividendes, pour créer sur la durée de la valeur pour ses actionnaires, en visant une croissance de l'Actif Net Réévalué (ANR) par action et une politique de distribution de dividendes pérenne. L'inflexion de sa politique de création de valeur annoncée en 2018 avec l'objectif de se développer aussi en dehors des fonds Apax a trouvé sa concrétisation en 2021 au travers d'un premier investissement direct dans THOM Group et l'engagement pris par la Société d'investir 30M€ dans les trois premiers fonds Altaroc lancés par Amboise Partners ;
- elle évalue et apprécie la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur,

elle considère après analyse et échanges avec son Conseil de Surveillance que son modèle bascule désormais vers celui d'une entité d'investissement.

La Société est donc considérée comme une entité d'investissement à compter du 1er janvier 2021, les comptes 2020 n'ont pas été retraités, IFRS 10.30 prévoyant une approche prospective. Les impacts liés à ce changement de statut, lorsqu'ils sont significatifs sur les comptes 2020, sont indiqués dans les notes annexes correspondantes.

Ce traitement comptable n'a pas d'impact sur la valeur des capitaux propres IFRS (ANR) ni sur le résultat net, mais a pour effet de présenter au bilan et au compte de résultat une vision compensée de la valeur des participations, des dettes de *carried interest* et des frais de gestion.

Pour répondre aux attentes des actionnaires, et conformément à l'engagement de transparence de la Gérance, l'information telle qu'elle était présentée historiquement est désormais fournie en annexe sous le label Management accounts dans la section information sectorielle (*cf.* note 26).

5.1 Investissements

La Société a investi et engagé 368,8M€ au cours de l'exercice 2021, contre 113,1M€ en 2020.

La Société a investi et engagé 368,8M€ au cours de l'exercice 2021, contre 113,1M€ en 2020.

1) 335,5M€ (103,8M€ en 2020) dans 18 nouveaux investissements :

- 100M€ dans Altastory, holding de la société THOM Group, un leader de la distribution de la bijouterie en Europe.
- 73,1M€ au travers et aux côtés du fonds Apax Midmarket X dans 2 nouvelles sociétés :
  - 58,6M€ – dont 9,0M€ en co-investissement – dans la société Odin Groep, l'un des principaux fournisseurs de services managés IT et *cloud* aux Pays-Bas,
  - 14,5M€ engagés dans Efficy, un leader européen dans le secteur des logiciels de CRM.
- 96,7M€ au travers du fonds Apax X LP dans 13 nouvelles sociétés :
  - 10,9M€ investis dans la société SavATree, société spécialisée dans l'entretien des arbres, des arbustes et des pelouses, avec une présence dans 27 États américains,
  - 10,8M€ investis dans le Projet Good, ce dernier visant à créer une plateforme de solutions logicielles destinée aux organisations à but non lucratif,
  - 10,4M€ investis dans la société T-Mobile, premier opérateur téléphonique aux Pays-Bas et l'un des leaders européens dans la téléphonie mobile,
  - 9,1M€ investis dans la société Eating Recovery Center, société américaine spécialisée dans le traitement des troubles alimentaires, de l'anxiété et de l'humeur,
  - 9,1M€ investis dans la société PIB Group, courtier d'assurance basé au Royaume-Uni, avec une présence en Europe Continentale et en Inde,
  - 8,8M€ investis dans la société Infogain, société américaine basée dans la Silicon Valley, spécialisée dans les services technologiques aux entreprises, avec une expertise forte en transformation digitale,
  - 8,4M€ investis dans la société American Water Resources, carve-out du groupe American Water Works qui fournit des services à domicile à plus de 3 millions de clients dans 43 États américains,
  - 8,1M€ investis dans la société Rodenstock, société leader dans le domaine de l'optique lunetterie (verres et montures) basée à Munich,
  - 4,8M€ investis dans la société Nulo, société américaine spécialisée dans la nourriture animale, positionnée sur le segment premium,
  - 4,6M€ investis dans la société Idealista, place de marché en ligne leader dans l'immobilier en Espagne et en Italie, cédée en 2020 via le fonds Apax VIII LP, dans laquelle Apax X LP a pris une participation minoritaire aux côtés des nouveaux actionnaires,
  - 4,1M€ investis dans la société Herjavec Group, société canadienne spécialisée dans les solutions et services de cybersécurité pour les entreprises,
  - 4,1M€ investis dans la société Lutech, société italienne spécialisée dans les services technologiques aux entreprises,
  - 3,5M€ investis dans la société Far Niente, domaine viticole emblématique de la Napa Valley ;
- De plus, suite à la cession de Marlink par les fonds Apax Midmarket VIII et IX, Altamir réinvestit via les fonds 21,4M€, plus 12,2M€ en co-investissement.
- Par ailleurs, le fonds Apax Midmarket IX a cédé en avril 2021 sa participation dans la société Expereo et a réinvesti 30 % de ses produits de cession, soit 28,4M€ pour Altamir.
- Enfin, divers ajustements ont été comptabilisés à hauteur de 3,7M€ afin de prendre en compte la taille finale du fonds Apax MidMarket X ainsi que les engagements définitifs d'Altamir dans les deux fonds Apax MidMarket X et Apax X LP une fois les apports à Altaroc Global 2021 réalisés. Ces ajustements

concernent principalement les sociétés Odigo, Crystal et Mentaal Beter.

2) 4,7M€ (respectivement 3,6M€ et 1,1M€) dans les fonds Apax Development et Apax Digital suite aux nouveaux investissements réalisés en 2021.

3) 28,6M€ d'investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille dont principalement :

- 14,3M€ dont 10M€ en co-investissement dans la société Destiny pour financer deux acquisitions transformantes ;
- 8,0M€ dans InfoVista pour financer l'acquisition de la société Empirix (incluant 2,8M€ au titre du co-investissement) ;
- 5,6M€ pour renforcer la solidité financière d'Entoria (incluant 1,1M€ au titre du co-investissement) ;
- le solde, soit 0,7M€, correspondant à des investissements complémentaires dans plusieurs sociétés du portefeuille.

5.2 Cessions

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à 636M€ (158,9M€ en 2020) et se décompose en produits de cessions pour 635,5M€ (158,2M€ en 2020) et revenus pour 0,5M€ (0,7M€ en 2020).

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

- cessions totales :
  - 139,5M€ issus de la cession de Marlink. Cette cession sera finalisée au second trimestre 2022,
  - 104,5M€ issus de la cession de THOM Group,
  - 97,8M€ liés à la cession de BIP,
  - 91,9M€ liés à la cession d'Expereo,
  - 58,8M€ liés à la cession d'Alain Afflelou,
  - 45,7M€ issus de la cession de Sandaya,
  - 29,4M€ issus de la cession d'Unilabs. Cette cession n'est pas finalisée à fin décembre 2021,
  - 3,5M€ issus de la cession du solde de la participation dans TietoEVRY,
  - 1,5M€ issus de la cession du solde de la participation dans Zensar Technologies ;
- cessions partielles :
  - 24,1M€ issus de la cession partielle de ThoughtWorks, notamment lors de son introduction en bourse,
  - 8,7M€ issus de la cession partielle de la participation dans Genius Sports Group,
  - 8,1M€ provenant de la cession partielle de la participation dans Paycor lors de son introduction en bourse,
  - 6,1M€ provenant de la cession partielle de la participation dans Baltic Classifieds lors de son introduction en bourse,
  - 3,3M€ provenant de la *dividend recap* de Trade Me,
  - 2,2M€ provenant de la cession partielle de la participation dans Duck Creek Technologies lors de son introduction en bourse ;
- le solde, soit 11M€, recouvre les différents produits reçus sur le reste du portefeuille.

Les 0,5M€ de revenus sont principalement issus des dividendes versés par Zensar et Genius Sports Group.

5.3 Événements intervenus depuis le 31 décembre 2021

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, *via* le fonds Apax X LP, des sociétés Ole Smoky, l'une des sociétés de spiritueux à la croissance la plus rapide aux États-Unis, et Alcumus, un leader mondial des solutions de gestion des risques et de conformité.

Le conflit actuel entre la Russie et l'Ukraine aura un impact sur l'économie et devrait donc peser sur la performance et la valorisation des sociétés du portefeuille.

Enfin, Apax Digital a annoncé l'acquisition d'une nouvelle société.

Note 6 Détail des instruments financiers dans le bilan IFRS et dans l'état du résultat IFRS

6.1 État de situation financière

	31 décembre 2021					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IFRS 9	Total
(euros)	Non dérivés	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements[1]	1 225 896 466		0			1 225 896 466
Autres actifs financiers	723 504		0			723 504
Créances diverses	0					0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	**1 226 619 970**	**0**	**0**	**0**	**0**	**1 226 619 970**
Créances diverses	0				37 244	37 244
Autres actifs financiers courants	33 949 549					33 949 459
Trésorerie et équivalents de trésorerie	188 890 984					222 877 686
TOTAL ACTIFS COURANTS	**222 840 442**	**0**	**0**	**0**	**37 244**	**222 877 686**
TOTAL ACTIF	**1 449 460 412**	**0**	**0**	**0**	**37 244**	**1 449 497 654**

	31 décembre 2021					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IFRS 9	Total
(en euros)	Non dérivés	Dérivés				
Passif						
Provision *carried interest* commandité et aux porteurs d'actions B	41 655 633	0	0	0	0	41 655 633
Provision *carried interest* des fonds Apax	0					0
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	**41 655 633**	**0**	**0**	**0**	**0**	**41 655 633**
Dettes financières diverses				26 006 957		26 006 957
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				1 059 292		1 059 292
Autres dettes				372 349		372 349
AUTRES PASSIFS COURANTS	**0**	**0**	**0**	**27 438 598**	**0**	**27 438 598**
TOTAL PASSIF	**41 655 633**	**0**	**0**	**27 438 598**	**0**	**69 094 231**

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 – coté sur un marché actif	
niveau 2 – évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	*1 225 896 466*
niveau 3 – s'appuyant sur des données non observables	

	31 décembre 2020					
	Juste valeur par compte de résultat					
(en euros)	Non dérivés	Dérivés	Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IFRS 9	Total
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements[1]	1 249 365 958		17 311 830			1 266 677 789
Autres actifs financiers	0		379 683			379 683
Créances diverses	28 344					28 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	**1 249 394 302**	**0**	**17 691 513**	**0**	**0**	**1 267 085 815**
Créances diverses	278 760				27 927	306 686
Autres actifs financiers courants	16 398 357					16 398 357
Trésorerie et équivalents de trésorerie	76 810 725					76 810 725
TOTAL ACTIFS COURANTS	**93 487 842**	**0**	**0**	**0**	**27 927**	**93 515 768**
TOTAL ACTIF	**1 342 882 144**	**0**	**17 691 513**	**0**	**27 927**	**1 360 601 582**

	31 décembre 2020					
	Juste valeur par compte de résultat					
(en euros)	Non dérivés	Dérivés	Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IFRS 9	Total
Passif						
Provision *carried interest* commandité et aux porteurs d'actions B	19 692 904	0	0	0	0	19 692 904
Provision *carried interest* des fonds Apax	99 210 640					99 210 640
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	**118 903 544**	**0**	**0**	**0**	**0**	**118 903 544**
Dettes financières diverses				98 118 054		98 118 054
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				4 727 836		4 727 836
Autres dettes				10 605 530		10 605 530
AUTRES PASSIFS COURANTS	**0**	**0**	**0**	**113 451 421**	**0**	**113 451 421**
TOTAL PASSIF	**118 903 544**	**0**	**0**	**113 451 421**	**0**	**232 354 965**

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 – coté sur un marché actif	*33 452 583*
niveau 2 – évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	*1 152 247 915*
niveau 3 – s'appuyant sur des données non observables	*80 977 291*

6.2 État du résultat IFRS

	31 décembre 2021					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	Total
(en euros)	Non dérivés	Dérivés				
Variations de juste valeur[1]	307 538 664					307 538 664
Variations de juste valeur sur cessions de la période	10 677 329					10 677 329
Autres revenus du portefeuille	456 641					456 641
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	**318 672 634**	**0**	**0**	**0**	**0**	**318 672 634**
Achats et autres charges externes					- 11 030 384	- 11 030 384
Impôts, taxes et versements assimilés					0	0
Autres produits					55 000	55 000
Autres charges					- 266 000	- 266 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	**318 672 634**	**0**	**0**	**0**	**- 11 241 384**	**307 431 250**
Provision *carried interest* des fonds Apax	0					0
Provision *carried interest* commandité et aux porteurs d'actions B	- 24 069 665					- 24 069 665
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	**294 602 968**	**0**	**0**	**0**	**- 11 241 384**	**283 361 584**
Produits des placements de trésorerie	4 291 326					4 291 326
Produits financiers	4 469 967					4 469 967
Intérêts & charges assimilées	- 165 128					- 165 128
Autres charges financières	- 9 964					- 9 964
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	**303 189 170**	**0**	**0**	**0**	**- 11 241 384**	**291 947 786**

(1) Variations de juste valeur du portefeuille

niveau 1 – coté sur un marché actif

niveau 2 – évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables *307 538 664*

niveau 3 – s'appuyant sur des données non observables

Annulation des autres actifs financiers en valeur

	31 décembre 2020					
	Juste valeur par compte de résultat					
(en euros)	Non dérivés	Dérivés	Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	Total
Variations de juste valeur [1]	194 006 280		56 844			194 063 124
Écarts de valorisation sur cessions de la période	24 740 896		2 375			24 743 271
Autres revenus du portefeuille	0		651 746			651 746
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	**218 747 177**	**0**	**710 964**	**0**	**0**	**219 458 140**
Achats et autres charges externes					- 28 273 958	- 28 273 958
Impôts, taxes et versements assimilés					- 245	- 245
Autres produits					93 111	93 111
Autres charges					- 274 000	- 274 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	**218 747 177**	**0**	**710 964**	**0**	**- 28 455 092**	**191 003 048**
Provision *carried interest* des fonds Apax	- 39 094 528					- 39 094 528
Provision *carried interest* commandité et aux porteurs d'actions B	- 1 553 081					- 1 553 081
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	**178 099 568**	**0**	**710 964**	**0**	**- 28 455 092**	**150 355 440**
Produits des placements de trésorerie	0					0
Produits financiers	211 353					211 353
Intérêts & charges assimilées	- 11 468 530					- 11 468 530
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	**166 842 391**	**0**	**710 964**	**0**	**- 28 455 092**	**139 098 262**

(1) Variations de juste valeur du portefeuille

niveau 1 – coté sur un marché actif	*14 128 557*
niveau 2 – évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	*168 586 392*
niveau 3 – s'appuyant sur des données non observables	*11 348 175*
Annulation des autres actifs financiers en valeur	

Note 7 Portefeuille d'investissements

Jusqu'au 31 décembre 2020, la Société distinguait différents niveaux de valorisation sur les participations qu'elle détenait. À la suite du changement de statut comptable, la Société étant maintenant qualifiée d'entité d'investissement, l'ensemble des participations sont classées en titres de niveau 2. L'ensemble des titres de niveau 1 et 3 sont donc maintenant classés en niveau 2.

Sur l'exercice, les variations du portefeuille de participations se présentent comme suit :

(en euros)	**Portefeuille**
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2020	**1 266 677 789**
Impact changement de statut sur montant à l'ouverture	- 142 926 132
Acquisitions de participations	243 917 871
Mouvements sur comptes courants	-
Cessions	- 449 311 726
Variations de juste valeur	307 538 664
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2021	**1 225 896 466**
dont variations de juste valeur positives	352 630 037
dont variations de juste valeur négatives	- 45 306 670

Note 8 Autres actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2021, ce poste correspond au contrat de liquidité pour 723K€.

Note 9 Autres actifs financiers courants

Ce poste qui s'élève à 33,9M€ comprend l'ensemble des participations qui sont portées au bénéfice d'Altaroc. Ces actifs sont valorisés au prix auquel ils seront transférés au FPCI Altaroc Global 2021.

Note 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en euros)	**31/12/2021**	**31/12/2020**
Sicav*	144 907 575	61 914 818
Dépôts à terme	-	-
Disponibilités	43 983 409	14 895 907
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	**188 890 984**	**76 810 725**
Découvert bancaire	- 19 506 957	- 20 024
TRÉSORERIE FIGURANT DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	**169 384 027**	**76 790 700**

** Dont 10M€ sont nantis (voir paragraphe sur les titres nantis).*

Note 11 Capitaux propres

Le nombre d'actions en circulation pour chacune des catégories est présenté ci-dessous.

	31/12/2021		31/12/2020	
(nombre de parts)	**Actions ordinaires**	**Actions B**	**Actions ordinaires**	**Actions B**
Actions émises en début de période	36 512 301	18 582	36 512 301	18 582
Actions émises en fin de période	**36 512 301**	**18 582**	**36 512 301**	**18 582**
Actions propres détenues	14 531	12 164	29 200	12 164
Actions en circulation en fin de période	**36 497 770**	**6 418**	**36 483 101**	**6 418**
ANR PAR ACTION EN CIRCULATION (CAPITAUX PROPRES IFRS/NOMBRE ACTIONS ORDINAIRES)	**37,82**		**30,93**	

	31/12/2021			31/12/2020		
(en euros)	**Actions ordinaires**	**Actions B**	**Total**	**Actions ordinaires**	**Actions B**	**Total**
Valeur nominale fin de période	6,00	10,00		6,00	10,00	
CAPITAL SOCIAL	**219 073 806**	**185 820**	**219 259 626**	**219 073 806**	**185 820**	**219 259 626**

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2021 au titre de l'exercice 2020 représente un montant de 1,09€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres). L'ANR par action ordinaire en circulation (actions propres déduites) s'élève à 37,82€ au 31 décembre 2021 (30,93€ au 31 décembre 2020).

Note 12 Provision *Carried Interest* des fonds Apax

La provision de 99,2M€ correspond aux plus-values latentes dues aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds Apax compte tenu de la performance des fonds à cette date. Cette provision n'apparait plus dans les comptes à fin décembre 2021 car elle est déduite de la valeur du portefeuille d'investissement à l'actif du bilan suite au changement de statut comptable, la Société étant maintenant qualifiée d'entité d'investissement.

Note 13 Provision *Carried Interest* commandité et porteurs d'actions B

La variation de la part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B sur la période est expliquée ci-dessous :

(en euros)	**31/12/2021**	**31/12/2020**
Ouverture	19 692 904	28 743 225
Montant distribué mais non versé au cours de l'exercice	- 2 106 936	- 10 603 402
Part revenant aux commandité et porteurs d'actions B sur le résultat de l'exercice	24 069 665	1 553 081
PART REVENANT AUX COMMANDITÉ ET PORTEURS D'ACTIONS B	**41 655 633**	**19 692 904**

La provision a augmenté de 22M€ sur l'année en lien avec l'augmentation des valorisations et des plus-values réalisées sur les participations ouvrant droit à *carried interest*.

Note 14 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2021, ce poste est de 26M€. Il comprend les tirages sur les lignes de crédit d'Altamir. Le tableau ci-dessous présente l'impact du changement de statut comptable.

	31/12/2020			31/12/2021
	États primaires	**Impact changement de statut sur montant à l'ouverture**	**États primaires comparables**	**États primaires**
DETTES FINANCIÈRES DIVERSES COURANTES	**98 118 054**	**- 90 098 030**	**8 020 024**	**26 006 957**

Le montant comparable à fin 2020 était de 8,0M€. Les montants comparables s'inscrivent donc en hausse, la Société utilisant d'avantage ses lignes de crédit au 31 décembre 2021.

Note 15 Variation de juste valeur sur cessions de la période

(en euros)	**31/12/2021**	**31/12/2020**
Prix de cession	96 747 391	156 628 310
Juste valeur en début de période	86 070 062	131 885 039
IMPACT RÉSULTAT	**10 677 329**	**24 743 271**

Ce tableau ne comprend que les cessions des participations détenues en direct par la Société.

Note 16 Autres revenus du portefeuille

Les autres revenus du portefeuille se détaillent comme suit :

(en euros)	**31/12/2021**	**31/12/2020**
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés	221 789	651 746
Dividendes	234 852	-
TOTAL	**456 641**	**651 746**

Note 17 Achats et autres charges externes

Les achats et autres charges externes sont en forte baisse par rapport à 2020. En effet, du fait du passage en entité d'investissement, ils ne comprennent pas les frais indirects, qui sont inclus dans la variation de juste valeur au compte de résultat. Le détail exhaustif des frais est repris dans la section information sectorielle en note 26.

En application du décret n° 2008-1487 du 20 décembre 2008, les honoraires des Commissaires aux Comptes se décomposent ainsi :

	Membre du réseau Ernst & Young				RSM France			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
(en euros)	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Audit								
Commissaire aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
■ Émetteur	125 800,00	116 300,00	60 %	60 %	85 000,00	78 000,00	40 %	40 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
■ Émetteur	10 000,00	10 000,00	100 %	53 %		9 000.00		47%
■ Filiales intégrées globalement								
TOTAL	**135 800,00**	**126 300,00**	**62 %**	**59 %**	**85 000,00**	**87 000,00**	**38 %**	**41 %**

Note 18 Autres charges

Le solde de ce poste correspond aux jetons de présence versés le 2 juin 2021.

Note 19 Autres produits

Le solde de ce poste correspond aux indemnités reçues dans le cadre du jugement en appel contre Moneta.

Note 20 Résultat des placements de trésorerie

Le résultat des placements de trésorerie correspond aux plus ou moins-values latentes (moins-value de 3,1M€) sur les titres IVO Dedicated Fund et réalisées (plus-value de 7,4M€) sur les titres IVO Fixed Income.

Note 21 Résultat des placements financiers

Le résultat des produits financiers correspond aux plus-values latentes de 5M€ sur les co-investissements portés pour le compte d'Altaroc Global 2021.

Note 22 Intérêts et charges assimilées

Ce poste correspond principalement aux intérêts sur les lignes de crédit et sur le découvert bancaire. Il est en baisse par rapport à 2020 car la Société a moins utilisé ses lignes de crédit et les frais liés aux lignes de crédit des fonds en portefeuille ne sont plus présentés dans ce poste, car ils sont inclus dans la variation de juste valeur au compte de résultat. Le détail des frais est repris dans la section information sectorielle en note 27.

Note 23 Résultat par action

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est déterminé en tenant compte de la neutralisation des actions propres.

	31/12/2021	31/12/2020
Résultat par action normal		
Numérateur *(en euros)*		
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTIONS ORDINAIRES	**291 947 786**	**139 098 262**
Dénominateur		
Nombre d'actions en début de période	36 512 301	36 512 301
Effet des actions propres	- 20 512	- 28 998
Effet augmentation de capital		
NOMBRE MOYEN D'ACTIONS PONDÉRÉ SUR LA PÉRIODE (NORMAL)	**36 491 789**	**36 483 303**
Résultat par action (normal)	8,00	3,81
Résultat par action (dilué)	8,00	3,81

Note 24 Parties liées

En application de la norme IAS 24, les parties liées sont les suivantes :

24.1 Actionnaires

Amboise Partners SA en tant que conseil en investissement et Altamir Gérance, en tant que Gérant, ont facturé respectivement 7 605 348€ HT et 350 000€ HT à la Société, soit un total de 9 546 418€ TTC au titre de 2021 (contre respectivement 6 927 027€ HT et 275 027€ HT sur l'année 2020).

Au 31 décembre 2021, le montant restant à payer est de 0,9M€ (contre 1,5M€ à fin décembre 2020). Il n'y a pas de montant à recevoir au 31 décembre 2021 (il n'y avait pas de montant à recevoir au 31 décembre 2020).

24.2 Principaux dirigeants

Les jetons de présence versés en 2021 au titre de 2020 aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent à 266 000€.

Note 25 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de la Société se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2021	31/12/2020
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)	515 843	515 843
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	0	0
TOTAL	**515 843**	**515 843**
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket VIII-B	0	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-A	322 047	1 319 026
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-B	8 362 539	31 764 654
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-L	76 772	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax IX LP	0	2 995 135
Engagements d'investissement d'Altamir dans Astra	70 295	70 295
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital	1 008 861	1 936 122
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Development Fund	7 050 000	10 035 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket X-A	2 775 000	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket X-B	364 450 000	341 250 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital II	17 094 017	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apia Destiny B Follow On	3 750 644	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans apax X LP	94 588 374	177 840 000
TOTAL	**500 064 392**	**567 726 076**

Les tableaux ci-dessus présentent les engagements de souscription non encore appelés au 31 décembre 2021 et au 31 décembre 2020.

Altamir s'est engagée à investir 276,7M€ dans le fonds Apax Midmarket VIII. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2021.

Altamir s'est engagée à investir 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2021. Le fonds est susceptible de rappeler 3,7M€ de distributions.

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax Midmarket IX. En décembre 2019, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 13M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax Midmarket IX-A. En décembre 2021, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 3M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax Midmarket IX-L portant donc l'engagement total dans le fonds Apax Midmarket IX à 322M€. Au 31 décembre 2021, le fonds est totalement investi. Le montant appelé est de 313,2M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 8,8M€.

Altamir s'est engagée à investir 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2021. Le fonds est également susceptible de rappeler 19,8M€ 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 2021 qu'un engagement résiduel de 0,6M$ (soit 0,5M€) présenté dans les obligations d'achat irrévocables.

Altamir s'est engagée à investir 5M$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds a déjà réalisé 15 investissements dont les trois derniers, d'un montant total de 0,9M$ (0,8M€), ont été financés par des lignes de crédit. Le montant des engagements résiduels s'élève à 1,3M$ (1 M€) au 31 décembre 2021.

Altamir s'est engagée à investir 15M€ dans le fonds Apax Development. Le montant appelé au 31 décembre 2021 est de 8M€. Le fonds a déjà réalisé six investissements dont le dernier a été financé par des lignes de crédit. Le montant des capitaux restant à appeler s'élève à 7,1M€ au 31 décembre 2021.

Altamir s'est engagée à investir 394M€ dans le fonds Apax Midmarket X. La Société a la possibilité d'ajuster à la baisse, à hauteur de 100M€ maximum, son engagement en fonction de ses prévisions de trésorerie. En décembre 2021, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 3M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax Midmarket X-A portant donc l'engagement total dans le fonds Apax Midmarket X à 397M€. Le fonds a déjà réalisé cinq investissements dont un n'est pas finalisé au 31 décembre 2021. Le montant appelé est de 31,8M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 367,2M€, dont 110,5M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 180M€ dans le fonds Apax X LP. Le fonds a déjà réalisé 18 investissements. Au 31 décembre 2021, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 94,6M€, dont 74,5M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 20M$ dans le fonds Apax Digital II. Aucun investissement et aucun appel n'ont été réalisés au 31 décembre 2021.

Altamir s'est engagée à investir 10M€ dans le fonds Apia Destiny B. Au 31 décembre 2021, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 3,8M€.

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 2021, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€.

L'engagement total résiduel maximum au 31 décembre 2021 est donc de 500,1M€, dont 187,6M€ déjà investis mais non appelés.

Ces montants ne comprennent pas les engagements portés par Altamir pour le compte du fonds Altaroc Global 2021 qui seront transférés en avril 2022. Ces montants s'élèvent à 106,2M€ au 31 décembre 2021.

25.1 Garanties de Passif

Néant

25.2 Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :
  Au 31 décembre 2021, 25 000 000 parts A du FPCI Apax MidMarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, utilisée à hauteur de 6,5M€ au 31 décembre 2021.
  Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax MidMarket IX-B au 30 juin 2021.

- Au profit de la banque Neuflize OBC :
  Au 31 décembre 2021, 25 660 764 parts A du FPCI Apax MidMarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, utilisée à hauteur de 6,5M€ au 31 décembre 2021.
  Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax MidMarket IX-B au 30 juin 2021.

- Au profit de la banque Natixis Wealth Management :
  Au 31 décembre 2021, 61 440 275 parts A du FPCI Apax MidMarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 30M€, utilisée à hauteur de 13M€ au 31 décembre 2021.
  Les titres nantis couvrent 215 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax MidMarket IX-B au 30 juin 2021.

- Au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels :
  Au 31 décembre 2021, les titres du FPCI Astra ainsi que les titres IVO Fixed Income, APIA Vista, APIA Ciprès, APIA BIM et Phénix détenus par le FPCI Astra ont été nantis au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels.

Note 26 Information sectorielle - *Management accounts*

Comme précisé en note 5, cette section vise à fournir à l'actionnaire une vision qui permet de distinguer la performance du portefeuille et les frais engagés pour l'obtenir, tels que suivie par la Gérance (Management accounts).

Les Management accounts 2021 sont comparables aux comptes 2020 présentés dans les tableaux ci-dessous.

Bilan

		31/12/2021			31/12/2020
(en euros)		États financiers IFRS	Reclassement de présentation	Management accounts	Management accounts/IFRS
Actifs non courants					
Portefeuille d'investissement	26.1	1225896466	250059521	1475955987	1266677789
Autres actifs financiers		723504		723 504	379683
Créances diverses		0	28,344	28344	28344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		**1226619970**	**250087865**	**1476707835**	**1267085815**
Actifs courants					
Créances diverses		37244	85778	123021	306686
Autres actifs financiers courants		33 949 459	4698581	38648039	16398357
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26.2	188890984	30299607	219190590	76810725
TOTAL ACTIFS COURANTS		**222877686**	**35083965**	**257961651**	**93515768**
TOTAL ACTIF		**1449497656**	**285171830**	**1734669486**	**1360601583**
Capitaux propres					
Capital		219259626		219259626	219259626
Primes		102492980		102492980	102492980
Réserves		766703027		766703027	667395744
Résultat de l'exercice		291947786		291947786	139098262
TOTAL CAPITAUX PROPRES		**1380403420**	**0**	**1380403420**	**1128246612**
Provision pour *Carried Interest* commandité porteurs d'actions B	26.3	41,655,633		41,655,633	19,692,904
Provision pour *Carried Interest* des fonds Apax	26.3	0	142,794,408	142,794,408	99,210,640
AUTRES PASSIFS NON COURANTS		**0**	**142,794,408**	**142,794,408**	**118,903,544**
Dettes financières diverses	26.4	26006957	138193814	164200771	98118054
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		1059292	4175591	5234883	4727836
Autres dettes		372349	8016	380365	10605530
AUTRES PASSIFS COURANTS		**27438598**	**142377422**	**169816019**	**113451421**
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		**1449497656**	**285171830**	**1734669486**	**1360601577**

Compte de résultat

		31/12/2021			31/12/2020
(en euros)		**États financiers IFRS**	**Reclassement de présentation**	**Management accounts**	**Management accounts/IFRS**
Variations de juste valeur	26.5	307 538 664	- 10 462 031	318 000 696	194 063 124
Variation de juste valeur sur cessions de la période	26.5	10 677 329	- 58 276 107	68 953 436	24 743 271
Autres revenus du portefeuille		456 641	- 14,220	470,861	651,746
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		**318 672 634**	**- 68 752 358**	**387 424 992**	**219 458 140**
Achats et autres charges externes	26.6	- 11 030 384	21 929 852	- 32 960 236	- 28 273 958
Impôts, taxes et versements assimilés		0		0	-245
Autres produits		55 000		55 000	93 111
Autres charges		- 266,000		- 266,000	- 274 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT		**307 431 250**	**- 46 822 507**	**354 253 756**	**191 003 048**
Provision *carried interest* actions B	26.7	- 24 069 665		- 24 069 665	- 1 553 081
Provision *carried interest* Apax Funds	26.7	0	45 232 826	- 45 232 826	- 39 094 528
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		**283 361 584**	**- 1 589 681**	**284 951 265**	**150 355 440**
Résultat des placements de trésorerie		4 291 326	- 990 342	5 281 669	0
Produits financiers		4 469 967	1 080	4 468 887	211 353
Intérêts & charges assimilées		- 165 128	2 578 943	- 2 744 071	- 11 468 530
Autres charges financières		- 9 964		- 9 964	0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		**291 947 786**	**0**	**291 947 786**	**139 098 262**

Les sections suivantes détailleront les *Management accounts*.

26.1 Portefeuille

Sur l'exercice, les variations du portefeuille de participations se présentent comme suit :

(en euros)	**Portefeuille**
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2020	**1 266 677 789**
Acquisitions de participations	306 958 949
Mouvements sur comptes courants	-
Cessions	- 415 681 446
Variations de juste valeur	318 000 696
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2021	**1 475 955 988**
dont variations de juste valeur positives	395 382 560
dont variations de juste valeur négatives	- 77 381 864

Les méthodes de valorisation se basent sur la détermination de la juste valeur décrite en note 5

	31/12/2021	**31/12/2020**
% des instruments cotés dans le portefeuille	10,9 %	2,6 %
% des instruments cotés dans l'ANR	11,6 %	3,0 %

Le portefeuille se décompose comme suit en fonction du degré de maturité des investissements et du secteur d'activité de la Société, étant précisé que les chiffres ci-dessous sont ceux de la présentation brute pour l'année 2021 et ceux publiés pour l'année 2020 afin de maintenir une comparabilité :

(en euros)	**31/12/2021**	**31/12/2020**
Stade de développement		
LBO	1 440 092 576	1 239 784 447
Développement	35 863 411	26 893 342
TOTAL PORTEFEUILLE	**1 475 955 987**	**1 266 677 789**

(en euros)	**31/12/2021**	**31/12/2020**
Industrie		
Services	276 911 076	175 563 698
Tech & Telco	727 686 008	676 492 880
Consumer	348 058 790	360 552 926
Santé	112 577 895	49 673 206
Autres	10 722 218	4 395 079
TOTAL PORTEFEUILLE	**1 475 955 987**	**1 266 677 789**

26.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie de la société est très forte hausse passant de 76,8M€ à fin décembre 2020 à 219,2M€ à fin 2021. Cette variation est liée aux nombreuses cessions réalisées sur l'année.

26.3 Provisions carried interest des fonds Apax

Cette provision de 142,8M€ correspond aux plus-values latentes dues aux porteurs de parts de carried interest des fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX-B, Apax Midmarket X-B, Apax Digital, Apax VIII LP, Apax IX LP et Apax X LP respectivement pour 24,3M€, 58M€, 0,2M€, 0,5M€, 6,1M€, 48,6M€ et 4,1M€ compte tenu de la performance de ces fonds. Ces dettes sont à plus d'un an, sauf celles relative au fonds Apax France VIII et Apax VIII LP, lesquelles sont susceptibles d'être partiellement réglées sur l'exercice 2022.

26.4 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2021, ce poste est de 164,2M€. Il comprend les lignes de crédit des fonds Apax Midmarket IX pour 22,1M€, celles d'Apax Midmarket X pour 68,7M€, celles d'Altamir pour 26M€, celles d'Apax X LP pour 44,6M€, celles du fonds Apax Development pour 1,8M€ et celle du fonds Apax Digital pour 1M€.

26.5 Variation de juste valeur sur le portefeuille et cession de la période

Ces 2 postes correspondent à la variation de juste valeur des fonds en portefeuille, elle-même liée aux variations de valorisations des sociétés en portefeuille ainsi qu'aux différences entre les prix de cession des sociétés cédées et leur valorisation au 31 décembre de l'année passée.

26.6 Achats et autres charges externes

Ce tableau inclus les frais directs, détaillés dans la note 17, mais également les frais indirects facturés au niveau des fonds en portefeuille.

(en euros)	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Frais directs TTC[1]	**11 030 384**	**10 556 595**	**9 079 948**
Honoraires de gestion Altamir Gérance HT	7 955 348	7 202 055	5 956 635
TVA non récupérable sur les honoraires de gestion Altamir Gérance	1 591 070	1 440 411	1 191 327
Autres honoraires et charges TTC	1 483 967	1 914 129	1 931 986
• dont refacturation des prestations comptables, financières & relations investisseurs	810 912	831 661	806 409
• dont frais liés aux lignes de découvert	217 585	292 101	83 868
• dont frais liés au portefeuille détenu en direct	- 160 775	44 347	38 114
Frais indirects TTC	**21 929 852**	**17 717 363**	**14 954 230**
Honoraires de gestion prélevés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	17 386 326	12 943 641	11 446 902
Frais de fonctionnement des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	4 543 526	4 773 722	3 507 328
TOTAL CHARGES ET ACHATS EXTERNES[2]	**32 960 236**	**28 273 958**	**24 034 178**
Investissements aux coûts historiques	184 061 881	132 776 157	137 190 496
Engagements de souscription dans les fonds Apax	1 470 416 765	1 062 531 053	851 557 199
CAPITAUX ENGAGES ET INVESTIS	**1 654 478 645**	**1 195 307 210**	**988 747 694**
(1) ANR moyen entre N et N-1	*0,88 %*	*0,99 %*	*1,01 %*
(2) Moyenne des capitaux engagés et investis entre N et N-1	*2,31 %*	*2,59 %*	*2,51 %*

Au 31 décembre 2021, les frais directs ont représenté 0,88 % de l'ANR moyen contre 0,99 % en 2020 et les frais totaux 2,38 % des capitaux moyens souscrits et investis, contre 2,59 % en 2020.

La rémunération de la Gérance (350K€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (7,6M€ HT), soit un total TTC de 9,5M€ ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ce montant est en augmentation par rapport à l'exercice précédent. Cela est dû à la hausse du capitaux propres sociaux qui constituent l'assiette de calcul des honoraires et dont la moyenne sur l'année est en hausse de 10 %.

Les autres honoraires et charges de 1,5M€ comprennent – outre les trois postes détaillés dans le tableau ci-dessus – 0,5M€ d'honoraires juridiques, de commissariat aux comptes et de frais liés à la cotation. Leur montant est globalement stable sur les trois dernières années en dehors des frais liés aux lignes de découvert qui sont en baisse sur l'exercice.

Les frais indirects sont en hausse de 23,8 %, passant de 17,7M€ au 31 décembre 2020 à 21,9M€ au 31 décembre 2021. Cette variation s'explique notamment par la prise en compte des frais d'Apax Midmarket X et d'Apax X LP sur une année complète.

26.7 Provision pour carried interest des actions B et des fonds Apax

Ce poste correspond à la quote-part de plus-value *(carried interest)* revenant aux porteurs d'actions B et aux fonds Apax liée à la performance des investissements, aussi bien sur la hausse de valorisation du portefeuille résiduel que sur les cessions réalisées sur la période.

Note 27 Sensibilité

27.1 Risques liés aux fluctuations des cours de bourse

Risques liés au cours de bourse des participations

Altamir détient, directement ou indirectement *via* des sociétés holdings, un certain nombre de titres cotés et peut donc être affectée par une éventuelle évolution négative des cours de bourse de ces valeurs. Une baisse des cours de bourse à un instant donné se traduirait comptablement par la baisse de la valorisation du portefeuille et de l'Actif Net Réévalué de la Société. Cette baisse serait enregistrée au compte de résultat par une perte sur la ligne « Variations de juste valeur du portefeuille ».

Enfin, une baisse des cours de bourse serait également susceptible d'impacter les plus-values ou moins-values réalisées lors des éventuelles cessions en bourse de ces valeurs par Altamir.

Les sociétés cotées au 31 décembre 2021 représentent 10,9 % du portefeuille (2,6 % au 31 décembre 2020). Il s'agit de titres de sociétés du portefeuille introduites en bourse ainsi que de LBO sur des sociétés cotées.

Une variation de 10 % à la baisse des cours de bourse de ces titres cotés aurait un impact de 16,0M€ sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2021.

Par ailleurs, certains titres non-cotés sont évalués en partie sur la base de multiples de comparables de sociétés cotées, et en partie sur des multiples de transactions privées récentes.

Néanmoins, la valeur finale des investissements va reposer sur des négociations de gré à gré, transactions non-cotées par définition, où la position stratégique des sociétés ou leur capacité à générer du cash-flow prend le pas sur les comparables boursiers. Pour information, la sensibilité à - 10 % des multiples de comparables des sociétés cotées se monte à 104,6M€.

27.2 Risques liés aux taux d'intérêt

Risques liés aux opérations de LBO

Dans le cadre des opérations avec effet de levier, Altamir est indirectement soumise au risque d'augmentation du coût de l'endettement et au risque de ne pas trouver de financement ou de ne pas pouvoir financer les nouvelles opérations envisagées à des conditions permettant une rentabilité satisfaisante.

Risques liés aux autres actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comportant un taux sont représentés par des comptes courants ou des valeurs telles que des obligations émises par des sociétés entrant dans le portefeuille d'investissement. Ces actifs financiers sont supposés être remboursés ou convertis à l'échéance. Ils ne représentent donc pas de risque en termes de taux proprement dit.

Altamir n'a pas de passif financier significatif soumis au risque de taux.

27.3 Risque de change

Altamir a pour objectif d'investir essentiellement en France ou dans la zone euro. Cependant, certains investissements qu'Altamir a réalisés, à aujourd'hui, sont libellés indirectement en devises, leur valeur est donc susceptible de varier en fonction des taux de change.

Au 31 décembre 2021, les valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et créances de 45 sur les 65 sociétés du portefeuille qui représentent 567,0M€ soit 38,4% du portefeuille (480,1M€ soit 37,9 % au 31 décembre 2020).

Altamir n'effectue aucune couverture de change. L'effet change est pris en compte au moment des décisions d'investissement et de désinvestissement et donc dans le calcul de la rentabilité. Il est non significatif par rapport aux plus-values attendues sur les participations.

Altamir n'utilise pas d'instruments financiers dérivés pour se couvrir ou pour s'exposer aux risques de marchés (cours de bourse, taux, change et crédit).

3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes établis en normes IFRS (les « comptes consolidés ») de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des Commissaires aux Comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendanceprévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2021 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « 5 Événements importants de l'exercice » de l'annexe des comptes consolidés relative à la qualification de société d'investissement de la société à compter du 1er janvier 2021 ainsi que sur la note « 3 Principales méthodes comptables » qui expose l'évaluation de l'ensemble de ses participations en juste valeur par résultat.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Valorisation du portefeuille d'investissements

Risque identifié	Notre réponse
Au 31 décembre 2021, le portefeuille d'investissements s'élève à 1226M€ soit 84,6 % du total bilan actif. Ce poste correspond aux instruments de capitaux propres, aux instruments en titres hybrides, aux instruments dérivés et aux prêts et créances, comme indiqué dans la note 4 de l'annexe des comptes consolidés du 31 décembre 2021. Les instruments de capitaux propres, les instruments en titres hybrides et les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur. Les prêts et les créances sont quant à eux valorisés au coût amorti. Compte tenu de leur importance significative dans les comptes consolidés, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, et du jugement nécessaire à l'appréciation de la juste valeur, nous avons considéré que l'évaluation du portefeuille d'investissements constituait un point clé de l'audit des comptes consolidés au 31 décembre 2021. Par ailleurs, la crise sanitaire liée à la pandémie de Covid-19 a eu des impacts hétérogènes sur les états financiers des participations sur l'année 2021, et ces impacts ont été pris en compte, le cas échéant, dans les hypothèses retenues pour l'évaluation des participations à la clôture.	Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant de votre société pour la détermination de la juste valeur du portefeuille d'investissements. Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés et avec des experts en évaluation intégrés dans l'équipe d'audit, nos travaux ont notamment consisté à : ■ rapprocher, sur base des informations qui nous ont été communiquées, les données et des hypothèses chiffrées sous-tendant l'estimation de ces valeurs avec les données de marché et/ou macro-économiques disponibles en date de clôture ; ■ analyser la méthode d'évaluation retenue pour les principales lignes du portefeuille d'investissements, intégrant les hypothèses de la direction prenant en compte le contexte de pandémie de Covid-19 ; ■ examiner la documentation contractuelle propre à chaque investissement ; ■ tester, par sondages, l'exactitude arithmétique des calculs des justes valeurs retenues par votre société. Nous avons, par ailleurs, examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 7 de l'annexe des comptes consolidés.

Respect du statut de société de capital-risque

Risque identifié	Notre réponse
Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique adapté à son objet social de gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont à certaines conditions réglementaires cumulatives. Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements, comme indiqué dans la note 4 de l'annexe des comptes consolidés) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie votre société, nous avons considéré que le respect des conditions réglementaires du régime fiscal de SCR constituait un point clé de l'audit des comptes au 31 décembre 2021.	Nous avons, à partir de discussions avec la direction, pris connaissance des procédures mises en place par le gérant pour identifier les évolutions réglementaires relatives au statut de SCR et pour suivre le respect des conditions par votre société. Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nos travaux ont consisté à apprécier le respect des critères d'éligibilité du statut de SCR avec des experts en fiscalité intégrés dans l'équipe d'audit.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe du gérant.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du gérant. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Nous sommes dans l'impossibilité de conclure sur le respect, dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel, du format d'information électronique unique européen. En effet, nous n'avons pas pu mettre en œuvre les procédures nécessaires pour vérifier ce respect pour les raisons suivantes : la version XHTML des comptes consolidés ne nous a pas été communiquée, la société rencontrant des difficultés pour présenter le rapport financier annuel dans ce format.

Désignation des Commissaires aux Comptes

Le cabinet RSM Paris a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet titulaire démissionnaire. Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999. Au 31 décembre 2021, le cabinet RSM Paris était dans la neuvième année de sa mission sans interruption et le

cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt troisième année.
Antérieurement au cabinet ERNST & YOUNG et Autres (anciennement dénommé Barbier Frinault et Autres), le cabinet Barbier Frinault et Associés était commissaire aux comptes depuis 1993, date de constitution de la société.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le gérant.

Responsabilités des Commissaires aux Comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris et Paris-La Défense, le 5 avril 2022

Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris	**ERNST & YOUNG et Autres**	
Ratana Lyvong	**Henri-Pierre Navas**	**Marie Le Treut**

3.3 Comptes annuels et annexes

3.3.1 Bilan actif au 31 décembre 2021

			31/12/2021		
(en euros)	31/12/2019	31/12/2020	Brut	Amortissements Provisions	Net
Capital souscrit non appelé					
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Concessions, brevets et marques	0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles					
Mobilier et matériel de bureau	0	0	0	0	0
Matériel de transport	0	0	0	0	0
Installations et agencements	0	0	0	0	0
Immobilisations financières nettes					
Titres immobilisés de l'Activité du Portefeuille	478 442 159	656 725 283	679 633 074	6 130 733	673 502 342
Autres TIAP	0	0	0	0	0
Créances rattachées aux TIAP	0	0	4 011 000	0	4 011 000
Titres de participations	54 439 307	55 875 301	100 000 501	0	100 000 501
Créances rattachées aux TP	12 300 365	11 447 554	0	0	0
Autres créances	0	0	0	0	0
Autres immobilisations financières	71424200	997215	30650820	552833	30097870
TOTAL (I)	**616 606 032**	**725 045 352**	**814 295 395**	**6 683 566**	**807 611 830**
ACTIF CIRCULANT					
Créances diverses	60 371 438	30 167 856	33 367 573	0	33 367 573
Valeurs mobilières de placement	81 892 161	49 238 776	146 319 053	1 411 478	144 907 575
Disponibilités	4 659 769	1 043 580	44 011 858	0	44 011 858
TOTAL (II)	**146 923 368**	**80 450 212**	**223 698 485**	**1 411 478**	**222 287 006**
Frais d'émission des ORA					
Charges constatées d'avance	24 726	27 927	37 244		37 244
Écarts de conversion d'actif	0	0	0		0
TOTAL (III)	**24 726**	**27 927**	**37 244**		**37 244**
TOTAL ACTIF (I)+(II)+(III)	**763 554 125**	**805 523 491**	**1 038 031 124**	**8 095 044**	**1029 936 080**
Engagements donnés:					
Engag. Complémentaires	0	0			0
Engag. Nveaux investissements	515 843	515 843			515 843
Autres engagements	638 967 320	567 210 233			497 338 017

3.3.2 Bilan passif au 31 décembre 2021

(en euros)	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Capitaux propres			
Capital	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Primes	107 760 744	107 760 744	107 760 744
Réserves	225 155 772	346 280 754	366 620 013
Report à nouveau	19 309	38 838	56 169
Résultat de l'exercice	155 826 503	62 244 603	186 501 899
Affectation du résultat en attente	0	0	0
Dividende à payer	0	0	0
TOTAL (I)	**708 021 954**	**735 584 565**	**880 198 451**
Autres fonds propres			
Obligations remboursables en actions			
TOTAL (II)			
Provision pour risques et charges	43 304 883	0	35 520 101
TOTAL (III)	**43 304 883**	**0**	**35 520 101**
Dettes			
Dettes financières divers	7 474 583	8 089 725	26 035 420
Dettes sur immobilisations	0	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	501 767	1 777 172	1 059 292
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	4 250 939	60 072 029	87 122 817
TOTAL (IV)	**12 227 288**	**69 938 926**	**114 217 528**
TOTAL PASSIF (I)+(II)+(III)+(IV)	**763 554 125**	**805 523 491**	**1 029 936 080**

3.3.3 Compte de résultat au 31 décembre 2021

(en euros)	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
1. OPÉRATIONS ET REVENUS			
Commissions et courtages			
Produits financiers			
Produits des placements de trésorerie	258 661	211 353	357
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	0	0	7 358 644
Autres produits financiers	0	0	0
Reprise de provisions	0	0	0
Autres produits	**301**	**11**	**0**
Transferts de charges	**0**	**0**	**0**
Charges d'exploitation			
Achats et autres charges extérieures	9 079 948	10 556 595	11 030 384
Salaires et charges sociales	0	0	0
Impôts, taxes et versements assimilés	140	245	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	0	0
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées	170 567	339 507	165 128
Charge nette sur cessions des valeurs mobilières de placement	0	639 718	0
Dotations aux provisions pour dépréciation	0	0	1 411 478
Autres charges financières	0	0	0
Autres charges	**288 000**	**274 000**	**266 000**
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN REVENUS (AVANT I.S.)	**- 9 279 695**	**- 11 598 701**	**- 5 513 989**
2. OPÉRATIONS EN CAPITAL			
Produits			
Plus-values de cessions de titres immobilisés	226 423 610	73 124 189	243 753 869
Reprises de provisions	15 136 414	55 996 730	36 085 396
Autres produits	8 420 307	3 518 419	1 409 218
Charges			
Moins-values de cessions de titres immobilisés	28 513 530	5 469 871	27 939 514
Dotation aux provisions pour dépréciation	35 595 270	7 389 947	39 972 952
Autres charges	20 891 853	46 090 054	21 548 886
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	**164 979 678**	**73 689 466**	**191 787 130**
Produits exceptionnels	131 139	169 578	228 757
Charges exceptionnelles	4 618	15 740	0
Impôt sur les sociétés			
RÉSULTAT NET TOTAL	**155 826 503**	**62 244 603**	**186 501 899**

3.3.4 Annexes des comptes annuels au 31 décembre 2021

SOMMAIRE

NOTE 1	Activité et évènements importants de l'exercice	151	NOTE 3	Notes relatives à certains postes du compte de résultat	161
NOTE 2	Règles et méthodes comptables	154	NOTE 4	Autres Informations	163

Note 1 Activité et évènements importants de l'exercice

Altamir est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L 226.1 à L 226.14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des Sociétés de Capital Risque (SCR) à compter de l'exercice 1996.

La Société investit principalement au travers des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP et occasionnellement en co-investissement avec ces fonds. L'inflexion de sa politique de croissance et de création de valeur annoncée en 2018, avec l'objectif de se développer aussi en dehors des fonds Apax, a trouvé sa concrétisation en 2021 au travers d'un premier investissement direct dans THOM Group ; la Société peut également réaliser des investissements dans des fonds en dehors de l'écosystème Apax.

De plus, la Société considère après analyse et échanges avec son Conseil de Surveillance que son modèle bascule désormais vers celui d'une entité d'investissement, qu'elle applique à compter des comptes IFRS au 31 décembre 2021. Ce traitement comptable n'a aucun impact sur les comptes sociaux 2021.

1.1 Activité sur l'année 2021

1.1.1 Investissements et cessions

La Société a investi 243,9M€. Le volume des cessions et revenus s'élève à 462,0M€ au cours de l'exercice.

Sociétés/Fonds	Montants investis	Cessions
THOM Group		20 804 468
European Jewellers I		32 508 944
Financière Goldfinger		112 309
Financière Goldfinger III		118
Financière Goldfinger IV		58 040
Financière Goldfinger V		0
Turing EquityCo LP		8 792 291
Buyway		498 390
Lion Seneca		33 972 830
Altastory	100 000 399	
Ring Investissement 1	1	
Ring Investissement 2	1	
Apax Midmarket IX-A	996 979	8 098 308
Apax Midmarket IX-B	23 402 115	190 091 898
Apax Midmarket IX-L	2 778 647	
Apax Midmarket X-B	20 016 478	
Apax VIII LP	108 158	7 717 162
Apax IX LP	3 201 850	82 174 885
Apax X LP	83 251 626	
Aho 20		35 678 844
Monceau France VII		1 948 681
Etoile II		37 867 006
Apax Development Fund	2 985 000	
Apax Digital	927 261	1 700 372
Apia Destiny-B Follow On	6 249 356	
SOUS-TOTAL	**243 917 871**	**462 024 546**
Titres cotés		
SOUS-TOTAL	**0**	**0**
TOTAL	**243 917 871**	**462 024 546**

Impact des cessions sur le résultat

Sociétés en global	Prix de cession	Plus value	Moins value	Reprises de provision	Impact sur le résultat
Titres non-cotés					
Cession totale	296 321 487	173 642 263	27 777 415	14 493	145 879 341
Cession partielle	68 542 735	26 654 306	155 109		26 499 197
Titres cotés					
Cession totale	4 769 043	4 467 301	0		4 467 301
Cession partielle	56 218 740	38 989 998	6 990		38 983 008
TOTAL	**425 852 006**	**243 753 869**	**27 939 514**	**14 493***	**215 828 848**

** Les reprises de provisions ci-dessus ne comprennent pas les reprises sur intérêts courus et la reprise de la provision sur Apax Development Fund, soit 34 969 104€.*

1.1.2 Autres évènements

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 2021 et de ses objectifs pour l'année 2022.

1.2 Évènements intervenus depuis le 31 décembre 2021

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, *via* le fonds Apax X LP, des sociétés **Alcumus**, un leader mondial des solutions technologiques de gestion des risques et de conformité, et **Ole Smoky Distillery**, une société américaine de spiritueux à la croissance la plus rapide.

Enfin, Apax Digital a annoncé une nouvelle acquisition.

La crise en cours en Ukraine pourrait peser sur les performances du portefeuille et la Gérance a pris en compte cet éléments, notamment dans les perspectives à moyen terme, mais n'a pas d'impact significatif sur les comptes 2021.

1.3 Distribution de dividendes

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2021 au titre de l'exercice 2020 a représenté un montant de 1,09€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres), soit un total de 39 798 408,09€. Un dividende statutaire a été versé à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B au titre de l'exercice 2020 respectivement pour 210 693,59€ et 1 896 242,35€. Le montant total distribué au titre de l'exercice 2020 s'élève donc à 41 905 344,03€.

1.4 Opérations sur le capital

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes	Réserves	Report à Nouveau	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 31/12/2020	**219 260**	**107 761**	**346 280**	**39**	**62 245**	**735 585**
Résultat année 2021					186 502	186 502
Distribution de dividendes					- 41 905	- 41 905
Affectation du résultat N-1			20 339		- 20 339	0
Affectation du résultat N-1 actions auto-détenues				17		17
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2021	**219 260**	**107 761**	**366 619**	**56**	**186 502**	**880 199**

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301*
Valeur nominale des actions ordinaires	6	6	6
Montant *(en euros)*	**219 073 806**	**219 073 806**	**219 073 806**
Nombre d'actions de préférence B	18 582	18 582	18 582**
Valeur nominale des actions de préférence B	10	10	10
Montant *(en euros)*	**185 820**	**185 820**	**185 820**
TOTAL	**219 259 626**	**219 259 626**	**219 259 626**

** Dont 14 531 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2021.*
*** Dont 12 164 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2021.*

Note 2 Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés conformément aux dispositions législatives et réglementaires actuellement en vigueur en France et en particulier préconisées par le Plan Comptable Général, conformément au règlement de l'ANC N° 2014-03 du 5 juin 2014 modifié par le règlement 2016-07 du 4 novembre 2016, le règlement 2017-03 du 3 novembre 2017, le règlement 2018-07 du 10 décembre 2018 et le règlement N° 2020-05 du 24 juillet 2020.

2.1 Immobilisations financières (Titres immobilisés de l'activité du portefeuille, Titres de participations et créances rattachées aux titres de participations)

2.1.1 Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)

Les TIAP correspondent aux investissements dans les fonds Apax MidMarket VIII-B, Apax MidMarket IX-A, Apax MidMarket IX-B, Apax MidMarket IX-L, Apax MidMarket X-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Astra, Apia Odigo, Apia Destiny B Follow On, Apax Digital, Apax Development Fund et la société civile Etoile II.

Au 31 décembre 2021, il existe aussi une créance rattachée aux TIAP. Il s'agit d'un prêt accordé au fonds Astra, rémunéré aux conditions normales de marché.

2.1.2 Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité

Conformément à la réglementation comptable des sociétés commerciales, les titres de participation (TP), les TIAP et les créances rattachées aux titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition. Ils peuvent donner lieu à dépréciation, mais pas à réévaluation. Le gérant effectue une revue des titres cotés et non-cotés lors de chaque clôture et arrêté semestriel. Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille, du titre de participation ou de la créance rattachée est inférieure à sa valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les valeurs d'inventaire correspondent ainsi à la valeur d'inventaire pour les TIAP et la valeur d'utilité pour les TP et les créances rattachées.

Au 31 décembre 2021, les dépréciations comptabilisées notamment pour les fonds FPCI Apax Midmarket X-B et FPCI Apia Odigo calculées à partir de leur valeur liquidative à cette date, s'élèvent respectivement à 6,1M€ et 0,02M€, soit un total de 6,1M€.

Au 31 décembre 2021, il n'y a pas de provision pour dépréciation des titres et des créances rattachées aux TP.

Les sorties sont calculées sur la base du premier entré, premier sorti.

Les créances en devises sur sociétés étrangères sont évaluées au taux de change à la date de clôture des comptes. Une provision pour risques et charges est constatée en cas de baisse de la devise concernée par rapport à l'euro. Cette règle s'applique tant en valeur comptable qu'en valeur estimée.

2.1.3 Méthode de calcul de la valeur d'inventaire pour les titres de participations

Titres classés en catégorie 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« cotées »).

Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de bourse.

Titres classés en catégorie 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non-cotées »), mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement ; les données observables étant des données qui sont élaborées à l'aide des données de marché, par exemple les informations publiées sur des événements ou des transactions réelles, et qui reflètent les hypothèses que les participants de marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif.

Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2 ayant un impact significatif sur la juste valeur peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables.

Titres classés en catégorie 3

Il s'agit également de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non-cotées »), et dont la valorisation se réfère à des données non observables.

2.1.4 Méthode de calcul de la valeur d'inventaire pour les Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille

La valeur d'inventaire des TIAP correspond à la somme pour chaque fonds en portefeuille, des capitaux apportés, diminué le cas échéant des provisions constatées sur chaque fonds.

2.2 Autres créances

Ce compte correspond aux intérêts courus sur titres de participations.

La Société a constaté que ces produits étaient généralement inclus dans le prix d'acquisition par des tiers et non payés par la société débitrice. Ils sont donc compris dans la valorisation des sociétés. C'est pourquoi ils sont comptabilisés dans un premier temps en produits financiers à recevoir, puis dépréciés à 100 %.

2.3 Autres Immobilisations financières

La Société a donné un mandat à ODDO BHF pour intervenir pour son compte sur le marché Eurolist B d'Euronext à Paris afin d'assurer l'animation du marché secondaire et la liquidité de l'action. Le compte d'immobilisations financières comprend, au 31 décembre 2021, 14 531 actions pour un montant de 325,8K€ et 723,5K€ en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2021.

S'ajoutent également 12 164 actions B rachetées par Altamir en 2015 pour 121,6K€ (10€ de valeur nominale unitaire).

De plus, au 31 décembre 2020 étaient comptabilisées en « TIAP » les parts du FPCI Apax France X-A (renommé Apax Midmarket X-A) ainsi que les parts du FPCI Apax X LP. Ces « TIAP » ont été reclassées en 2021 en « Autres immobilisations financières » pour respectivement 100 % et 10 %. De nouveaux investissements dans les fonds Apia Destiny-B Follow On, Insight et General Atlantic sont eux aussi comptabilisés en « Autres immobilisations financières ». Ces parts représentent un total de 29,5M€. L'ensemble de ces actifs sont portés pour le fonds Altaroc Global 2021.

À la clôture de l'exercice, une dépréciation sur autres immobilisations financières Apax Midmarket X-A a été comptabilisée pour un montant de 0,6M€.

2.4 Titres de Participations et Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille

	Montant à l'ouverture de l'exercice			**Montant au 31 décembre 2021**		
Exercice au 31/12/2021	**Valeur comptable brute**	**Valeur comptable nette**	**Valeur estimative**	**Valeur comptable brute**	**Valeur comptable nette**	**Valeur estimative**
Fractions du portefeuille évaluées :						
• au coût de revient	0	0	0	0	0	0
• à une valorisation inférieure au coût de revient						
• sur la base du cours de bourse	0	0	0	0	0	0
• d'après la situation nette						
• d'après la situation nette réestimée						
(Fonds : parts A et parts de sociétés civiles)	624 327	621 881	1 122 765	679 599	673 468	1 010 566
(Fonds parts E et B)	34 844	34 844	35679	34	34	34
• d'après une valeur de rendement ou de rentabilité	55 875	55 875	96 736	100 001	100 001	211 286
• d'après d'autres méthodes	0	0	0	0	0	0
Sous-total TIAP	**659 171**	**656 725**	**1 158 444**	**679 633**	**673 502**	**1 010 600**
Sous-total Titres de participations	**55 875**	**55 875**	**96 736**	**100 001**	**100 001**	**211 286**
TOTAL	**715 046**	**712 601**	**1 255 179**	**779 634**	**773 503**	**1 221 885**
Total Créances rattachées	11 448	11 448	11 498	4 011	4 011	4 011
TOTAL DU PORTEFEUILLE	**726 494**	**724 048**	**1 266 678**	**783 645**	**777 514**	**1 225 896**
Provisions comptables	2 446		6 131			
Plus-values latentes non comptabilisées		542 360*		448 383*		

** Les plus-values latentes non comptabilisées comprennent celles liées aux investissements dans les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Astra, Apia Odigo, Apax Digital, Apax Development Fund. Ces fonds ayant recours à des lignes de crédit au 31 décembre 2021, les montants ayant servi à financer ces investissements n'ont pas tous été versés par Altamir et ne sont donc pas compris dans les Valeur Comptable Brute et Valeur Comptable Nette alors que la Valeur d'Inventaire comprend la valorisation de ces investissements financés par les lignes de crédit.*

Variation de la valeur du portefeuille (en valeur nette comptable et en valeur estimative)

Mouvements de l'exercice *(en milliers d'euros)*	Valeur du portefeuille	
	Valeur nette comptable	**Valeur d'inventaire**
Montant à l'ouverture de l'exercice	724 048	1 266 678
Impact changement de statut sur montant à l'ouverture		- 142 926
Acquisitions de l'exercice*	124 473	243 918
Cessions de l'exercice**	- 67 323	- 459 989
Reprise de dépréciation sur titres cédés		
Plus-values sur cessions de titres		
• détenus au début de l'exercice		
• acquis dans l'exercice		10 677
Variation de la provision pour dépréciation du portefeuille	- 3 685	
Autres variations de plus-values latentes		
• sur titres acquis dans l'exercice		
• sur titres acquis antérieurement		307 539
Distribution par les sociétés du portefeuille		
MONTANT À LA CLÔTURE	**777 514**	**1 225 896**

** Le montant indiqué à la ligne « acquisitions de l'exercice » correspond, pour la colonne « valeur nette comptable », aux acquisitions d'Altamir et à la différence entre les appels de capitaux et les distributions des fonds au travers desquels Altamir investit, et pour la colonne « valeur d'inventaire » au montant total des investissements réalisés par Altamir et l'ensemble des appels des fonds au travers desquels Altamir investit.*
*** Le montant indiqué à la ligne « cession de l'exercice » correspond, pour la colonne « valeur nette comptable », à la valeur comptable des éléments d'actifs cédés et pour la colonne « valeur d'inventaire » aux cessions des participations détenues directement et des distributions reçues des fonds au travers desquels Altamir investit.*

Analyse de la variation des provisions sur titres de participations et créances rattachées

(en milliers d'euros)	31/12/2020	Dotations	Rep. Prov sur cession	Autres Rep. Prov	31/12/2021
PROVISION	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**

Aucune dotation ni reprise n'est intervenue sur l'exercice 2021.

Évolution de la plus-value latente non enregistrée dans les comptes annuels

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
VALEUR ESTIMATIVE	**542 630**	**448 383**

2.5 Autres créances

Tableau de variation des intérêts courus bruts

(en milliers d'euros)	31/12/2020	Augmentations	Diminutions	31/12/2021
Intérêts courus sur créances rattachées aux TP	**34 769**	**0**	**34 769**	**0**

Tableau de variation de provisions sur intérêts courus

(en milliers d'euros)	31/12/2020	Augmentations	Diminutions	31/12/2021
Provisions intérêts courus sur créances rattachées aux TP	**34 769**	**0**	**34 769**	**0**

Les intérêts courus sont totalement dépréciés sur les obligations convertibles ou titres équivalents. En effet, la Société a constaté que ces produits étaient généralement inclus dans le prix d'acquisition par des tiers et non payés directement par la société débitrice.

2.6 Créances diverses

Il s'agit d'une créance vis-à-vis des fonds en portefeuille correspondant à l'écart entre les montants appelés par ces derniers et les montants investis dans leur portefeuille. Ce montant brut s'élève à 33,4M€. Au 31 décembre, aucune créance n'a été dépréciée.

2.7 Disponibilités

Il y a 44M€ de disponibilités au 31 décembre 2021.

Altamir dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 60M€ (soit le même montant qu'au 31 décembre 2020) à échéance fin 2022 dont 26M€ sont utilisées au 31 décembre 2021. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit à un montant de 88M€ au 31 décembre 2021.

2.8 Titres de placements

2.8.1 Valeurs brutes

Les titres de placements sont valorisés au coût historique. Les plus-values de cessions sont calculées par différence entre le prix de vente et le prix d'achat moyen pondéré. La Société ne matérialise pas de plus-values latentes en comptabilité. Cependant sont comptabilisés en intérêt courus à recevoir les intérêts non échus au 31 décembre 2021, sur les certificats de dépôt, les dépôts à terme, les titres de créances négociables et les contrats de capitalisation.

Les titres de placement correspondent à des titres IVO Dedicated Fund pour 146,3M€.

À la clôture de l'exercice, une dépréciation sur les titres de placement IVO Dedicated Fund a été comptabilisée pour un montant de 1,4M€.

Inventaire des titres de placements

	Quantité	Prix unitaire *(en euros)*	Valeur comptable *(en milliers d'euros)*	Valeur de marché au 31/12/2021 *(en milliers d'euros)*
Autres valeurs mobilières				
IVO Dedicated Fund	1 467 431		146 319	144 908

2.8.2 Provisions pour dépréciation sur titres de placements

(en milliers d'euros)	31/12/2020	Augmentations	Diminutions	31/12/2021
Provision dépréciation titres de placements	0	1 411	0	1 411

2.9 Charges constatées d'avance

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
Charges constatées d'avance	28	37

Elles sont constituées principalement de charges de publicité, d'assurances, de télécommunication et d'honoraires.

2.10 Provisions pour risques et charges

Au 31 décembre 2021, la provision pour risques et charges correspond au *carried interest* potentiel sur les fonds Apax Midmarket IX-A, Apax Midmarket IX-B, Apax Midmarket IX-L, Apax IX LP et Apax Digital. Le montant de cette provision s'élève à 35,5M€.

2.11 Dettes Financières diverses

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
Dettes financières diverses	8 090	26 035
TOTAL	**8 090**	**26 035**

Il s'agit principalement du tirage sur la ligne de crédit consentie par la Banque Neuflize OBC pour 6,5M€ et de découverts bancaires pour 19,5M€.

2.12 Dettes fournisseurs et comptes rattachés, dettes fiscales et sociales et autres dettes

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
Dettes fournisseurs	1 777	1 059
Dettes fiscales et sociales	0	0
Autres dettes	60 072	87 123
TOTAL	**61 849**	**88 182**

Les dettes fournisseurs (1,06M€) correspondent principalement à des factures non parvenues concernant des honoraires de la Gérance, des avocats, des Commissaires aux Comptes et à des prestations de service, ainsi qu'aux honoraires de gestion 2021 facturés par la Gérance.

Les autres dettes correspondent pour 86,8M€ aux derniers investissements réalisés par les fonds Apax pour lesquels les appels de capitaux ne sont pas encore intervenus.

Toutes ces dettes sont à moins d'un an.

2.13 État des échéances des créances et des dettes à la clôture de l'exercice

	Liquidité de l'actif				Degré d'exigibilité du passif			
		Échéances				Échéances		
Créances (a)	**Montant brut**	**à moins 1 an**	**à plus 1 an**	**Dettes (b)**	**Montant brut**	**à moins 1 an**	**à plus 1 an**	**à plus 5 an**
Créances de l'actif immobilisé	4 011 000	4 011 000		Emprunts obligataires convertibles [1]				
Créances rattachées à des participations				Autres emprunts obligataires [1]				
Prêts [1]				Emprunts [1] et dettes auprès des établissements de crédit dont :				
Autres immobilisations financières	30 650 820	30 650 820		• à 1 an au maximum à l'origine	26 035 420	26 035 420		
Créances de l'actif circulant				• à plus de 1 an à l'origine				
Créances Clients et Comptes rattachés				Emprunts et dettes financières divers [1] [2]				
Créances fiscales et sociales				Dettes Fournisseurs et Comptes rattachés	1 059 292	1 059 292		
Groupe et associés				Dettes fiscales et sociales				
Débiteurs divers	33 367 573	33 367 573		Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés				
Capital souscrit – appelé, non versé				Groupe et associés	28	28		
Charges constatées d'avance	37 244	37 244		Autres dettes [1]	87 122 789	87 122 789		
				Produits constatés d'avance				
TOTAL	**68 066 637**	**68 066 637**	**0**	**TOTAL**	**114 217 528**	**114 217 528**	**0**	
(1) Prêts accordés en cours d'exercice				*(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice*	*6 500 000*			
Prêts récupérés en cours d'exercice				*Emprunts remboursés en cours d'exercice*	*8 000 000*			
				(2) Dont envers les associés (indication du poste concerné)				

(a) Non compris les avances et acomptes versés sur commandes en cours.
(b) Non compris les avances et acomptes reçus sur commandes en cours.

2.14 Continuité d'exploitation

La continuité d'exploitation se fonde sur des hypothèses-clés dont la disponibilité de trésorerie suffisante jusqu'au 31 décembre 2022. La Société dispose de 60M€ de lignes de crédit (soit autant qu'au 31 décembre 2020) dont 26M€ sont utilisées au 31 décembre 2021, de 44,0M€ d'équivalents de trésorerie et de 144,9M€ d'autres actifs financiers que la Société considère comme de la trésorerie.

2.15 Engagements hors bilan

Tableau récapitulatif des obligations et engagements

			Paiements dus par période		
Obligations contractuelles	**Total 31/12/2020**	**Total 31/12/2021**	**À moins de 1 an**	**De 1 à 5 ans**	**À plus de 5 ans**
Obligations en matière de location-financement					
Contrats de location simple					
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)					
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	567 726 076	497 853 860	136 021 383	361 832 477	0
TOTAL	**567 726 076**	**497 853 860**	**136 021 383**	**361 832 477**	**0**

Ce tableau ne comprend pas les engagements portés par la Société au titre des souscriptions qui seront cédées en avril 2022 à Altaroc Global 2021. Ces engagements sont de 106,2M€ à fin décembre 2021. La présentation ci-dessus mentionne l'ensemble des engagements hors bilan selon les normes comptables en vigueur.

Autres engagements hors bilan

Néant

Autres produits à recevoir

Néant

Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :
  Au 31 décembre 2021, 25 000 000 parts A du FPCI Apax MidMarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, utilisée à hauteur de 6,5M€ au 31 décembre 2021.
  Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax MidMarket IX-B au 30 juin 2021.

- Au profit de la banque Neuflize OBC :
  Au 31 décembre 2021, 25 660 764 parts A du FPCI Apax MidMarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, utilisée à hauteur de 6,5M€ au 31 décembre 2021.
  Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax MidMarket IX-B au 30 juin 2021.

- Au profit de la banque Natixis Wealth Management :
  Au 31 décembre 2021, 61 440 275 parts A du FPCI Apax MidMarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 30M€, utilisée à hauteur de 13M€ au 31 décembre 2021.
  Les titres nantis couvrent 215 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax MidMarket IX-B au 30 juin 2021.

- Au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels :
  Au 31 décembre 2021, les titres du FPCI Astra ainsi que les titres IVO Fixed Income, APIA Vista, APIA Ciprès, APIA BIM et Phénix détenus par le FPCI Astra ont été nantis au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels.

Note 3 Notes relatives à certains postes du compte de résultat

3.1 Opérations en revenus

3.1.1 Produits financiers

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
Produits des placements de trésorerie	211	0
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	0	7 359
Autres produits financiers	0	0
Reprises de provisions	0	0
TOTAL	**211**	**7 359**

Les produits des placements de trésorerie sont constitués des intérêts courus sur les contrats de capitalisation et les dépôts à terme.

Les produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement en 2021 correspondent à la plus-value réalisée lors du transfert des titres de placement d'IVO Fixed Income et d'IVO Short Duration.

3.1.2 Charges financières

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
Intérêts et charges assimilées	340	165
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement	640	0
Dotation aux provisions	0	1 411
TOTAL	**979**	**1 577**

Les intérêts correspondent principalement aux intérêts versés relatifs aux lignes de crédits tirées durant l'année.

Les charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement en 2020 correspondent à la moins-value réalisée lors du transfert des titres de placement d'IVO Fixed Income.

3.1.3 Autres achats et charges externes

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
Rémunération d'Altamir Gérance (1)	275	350
Honoraires d'Amboise Partners SA (2)	6 927	7 605
TVA sur (1) et (2)	1 440	1 591
Autres charges	1 914	1 484
TOTAL	**10 557**	**11 030**

La rémunération de la Gérance (0,35M€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (7,6M€ HT), soit un total TTC de 9,5M€ ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ce montant est en augmentation par rapport à l'exercice précédent. Cela est dû à la hausse des honoraires bruts.

Les autres honoraires et charges de 1,5M€ TTC incluent principalement :

- les prestations comptables, financières et Relations Investisseurs fournies par Altamir Gérance à Altamir dans le cadre d'un contrat de prestation de services signé le 9 juillet 2013 pour un montant de 0,8M€ TTC ;
- les frais liés aux lignes de découvert pour 0,2M€ (frais de montage et commissions de non-utilisation) ;
- les honoraires de conseils externes et de commissariat aux comptes pour 0,2M€.

3.1.4 Dotations aux amortissements et aux provisions

Néant

3.2 Opérations en capital

3.2.1 Produits

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
Plus-values de cession de TP/TIAP	73 124	243 754
Reprises de provisions	55 997	36 085
Autres produits	3 518	1 409
TOTAL	**132 639**	**281 248**

Au 31 décembre 2021, le montant des reprises de provisions correspond exclusivement à des reprises de provisions pour dépréciation.

3.2.2 Charges

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
Moins-values de cession de TP/TIAP	5 470	27 940
Dotations aux provisions pour *carried interest*	0	35 520
Provisions pour dépréciation	7 390	4 453
Autres charges	46 090	21 549
TOTAL	**58 950**	**89 461**

Le montant des autres charges correspond notamment à la quote-part de frais de gestion liés aux cessions des investissements réalisés au travers des fonds pour 19,9M€. Ce poste comprend également la charge de *carried interest* qui a été versé aux porteurs de parts sur les fonds Apax Digital et Apax VIII LP pour 1,6M€.

3.2.3 Impôt sur les sociétés

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31 décembre 1996. Ce statut nécessite de respecter certains critères notamment la limitation de l'endettement à 10 % des capitaux propres sociaux et l'éligibilité des titres détenus. La législation sur les SCR applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est donc comptabilisée en charge au compte de résultat.

3.2.4 Charges exceptionnelles

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
CHARGES EXCEPTIONNELLES	**16**	**0**

3.2.5 Produits exceptionnels

(en milliers d'euros)	31/12/2020	31/12/2021
PRODUITS EXCEPTIONNELS	**170**	**229**

Note 4 Autres Informations

4.1 Effectif

La Société n'a pas de salarié, et il n'existe aucun plan de stock-options.

4.2 Droit de l'associé commandité et des porteurs d'actions B

Au titre de l'année 2021, le résultat fait apparaître un bénéfice de 186 501 899€. La Société a un report à nouveau créditeur de 56 169€ qui correspond aux résultats non distribués de 2020.

L'associé commandité et les porteurs d'actions B ont droit à une quote-part du bénéfice distribuable dont les modalités de calcul sont reprises dans les statuts de la Société (article 25), soit au titre de l'exercice 2021 un montant de 4 594 001€.

3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2021, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2021 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, en application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation des titres immobilisés de l'activité du portefeuille, des titres de participation et des créances rattachées aux titres de participation

Risque identifié	Notre réponse
Au 31 décembre 2021, les titres immobilisés de l'activité du portefeuille, les titres de participation et les créances rattachées aux titres de participation s'élèvent respectivement en valeur nette à 673,5M€, 100M€ et 4M€. Ces éléments sont comptabilisés à la valeur d'acquisition comme indiqué dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels. Ils peuvent donner lieu à une dépréciation mais ne peuvent pas être réévalués. Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille, du titre de participation ou de la créance rattachée est inférieure à sa valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Comme présenté dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels, la valeur d'inventaire de ces éléments repose sur différentes méthodes d'évaluation et requiert l'exercice du jugement de la direction. Compte tenu de leur importance significative dans les comptes de votre société, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations et du jugement nécessaire à l'appréciation de leur valeur d'inventaire, nous considérons que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit des comptes au 31 décembre 2021. Par ailleurs, la crise sanitaire de la Covid-19 a eu des impacts hétérogènes sur les états financiers des participations sur l'année 2021, et ces impacts ont été pris en compte, le cas échéant, dans les hypothèses retenues pour la valorisation des participations à la clôture.	Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant pour la détermination de la valeur d'inventaire des titres immobilisés de l'activité du portefeuille, des titres de participation et des créances rattachées aux titres de participation (le « portefeuille d'investissements »). Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, et avec des spécialistes en évaluation intégrés dans l'équipe d'audit, nos travaux ont notamment consisté à : ■ examiner la documentation contractuelle et les clauses spécifiques propres à chaque investissement ; ■ analyser la méthode d'évaluation retenue pour les principales lignes du portefeuille d'investissements, intégrant les hypothèses de la direction prenant en compte le contexte de la crise sanitaire de la Covid-19; ■ rapprocher, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, les données et les hypothèses chiffrées sous-tendant l'estimation de ces valeurs avec les données de marché et/ou macro-économiques disponibles en date de clôture ; ■ tester par sondages l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs d'inventaire retenues par votre société. Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels.

Respect du statut de société de capital-risque

Risque identifié	Notre réponse
Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont à certaines conditions règlementaires cumulatives. Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements, comme indiqué dans la note 3.2.3 de l'annexe des comptes annuels) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie votre société, nous avons considéré que le respect des conditions règlementaires du régime fiscal de SCR constitue un point clé de l'audit des comptes au 31 décembre 2021.	Nous avons, à partir de discussions avec la direction, pris connaissance des procédures mises en place par le gérant pour identifier les évolutions règlementaires relatives au statut de SCR et pour suivre le respect des conditions par votre société. Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nos travaux ont consisté à apprécier le respect des critères d'éligibilité du statut de SCR, avec des spécialistes en fiscalité intégrés dans l'équipe d'audit.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du gérant et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du Code de commerce.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225-37-4, L.22-10-10 et L.22-10-9 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-9 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du gérant.

Nous sommes dans l'impossibilité de conclure sur le respect, dans la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel, du format d'information électronique unique européen. En effet, nous n'avons pas pu mettre en œuvre les procédures nécessaires pour vérifier ce respect pour les raisons suivantes : la version XHTML des comptes annuels ne nous a pas été communiquée, la société rencontrant des difficultés pour présenter le rapport financier annuel dans ce format.

Désignation des commissaires aux comptes

Le cabinet RSM Paris a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet titulaire démissionnaire. Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999.

Au 31 décembre 2021, le cabinet RSM Paris était dans la neuvième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-troisième année.

Antérieurement au cabinet ERNST & YOUNG et Autres (anciennement dénommé Barbier Frinault et Autres), le cabinet Barbier Frinault et Associés était commissaire aux comptes depuis 1993, date de constitution de la société.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le gérant.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci

proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris et Paris-La Défense, le 5 avril 2022

Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris — Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres — Henri-Pierre Navas — Marie Le Treut

3.5 Liste des filiales et participations

(en euros) Filiales et participations*	Capital et primes	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptables des titres détenus Brute	Nette	Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé*	Résultats du dernier exercice clos*	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Notes
A - TITRES DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1% DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
Néant											
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
Altastory 55, rue d'Amsterdam 75008 Paris N° Siren : 892417783	0	0	40,00%	100 000 399	100 000 399	0	0	0	0	0	(*Aucune données chiffrées en notre possession)
B - AUTRES TITRES DÉTENUS À + DE 5 % OU REPRÉSENTANT + DE 5 % DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
Altran (Altrafin Participations) 1 rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren : 503 722 449	19 381	-152 191 301	100,00%	100	100	0	0	0	154 024 936	0	(*) 31/12/19
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
C - ENSEMBLE DES AUTRES PARTICIPATIONS				2	2	0				0	
TOTAL GÉNÉRAL €				100 000 501	100 000 501	0				0	

** Le premier nom de la société correspond à la société opérationnelle, le deuxième nom correspond à la société Holding dans laquelle Altamir a investi. Les chiffres donnés sont ceux de la société Holding.*

N/D = Non disponible

4 Informations sur la Société et son capital

4.1 Capital social **170**

4.1.1 Montant du capital social 170
4.1.2 Tableau sur l'évolution du capital d'Altamir 171
4.1.3 Capital potentiel 172
4.1.4 Rachat par la Société de ses propres actions 172
4.1.5 Dividendes 174

4.2 Principaux actionnaires **175**

4.2.1 Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices sur la base des franchissements de seuil 175
4.2.2 Les actions B 176
4.2.3 Franchissements de seuils 177
4.2.4 Titres détenus par les mandataires sociaux et dirigeants 177
4.2.5 Pacte d'actionnaires et engagements de conservation 178
4.2.6 Contrôle de l'émetteur 178

4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR **179**

4.3.1 Cadre juridique et fiscal 179
4.3.2 Fiscalité 180

4.4 Statuts **183**

4.5 Conventions réglementées **186**

4.5.1 Conventions réglementées 186
4.5.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementés 186

4.1 Capital social

4.1.1 Montant du capital social

Aucune opération portant sur le capital n'est intervenue depuis septembre 2008.

Au 31 décembre 2021, le capital social est divisé en 36 512 301 actions ordinaires d'une valeur nominale de 6€ et de 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de 10€ de valeur nominale, représentant 36 512 301 droits de vote théoriques (les actions B n'ayant pas de droit de vote) et 36 483 101 droits de vote réels. La différence entre le nombre de droits de vote théoriques et réels correspond au nombre d'actions auto-détenues.

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

4.1.2 Tableau sur l'évolution du capital d'Altamir

		Nombre d'actions		Valeur nominale francs/euros	Prime émission	Capital social francs/euros
	Opération	avant	après			
1993	Constitution	2 500		100FF (15,2€)	0	250 000FF (38 112€)
16/05/1995	Libération du capital	2 500		100FF (15,2€)	0	250 000FF (38 112€)
16/05/1995	Augmentation du capital	2 500	3 000	100FF (15,2€)	0	300 000FF (45 735€)
01/06/1995	Élévation du nominal	3 000	3	100 000FF (15 245€)	0	300 000FF (45 735€)
01/06/1995	Augmentation du capital	3	15	100 000FF (15 245€)	0	1 500 000FF (228 673€)
30/11/1995	Augmentation du capital	15	815	100 000FF (15 245€)	0	81 500 000FF (12 424 595€)
22/04/1998	Division du nominal	815	101 875	800FF (121,96€)	0	81 500 000FF (12 424 595€)
07/07/1998	Augmentation de capital	101 875	313 875	800FF (121,96€)	250FF (38,11€)	251 100 000FF (38 279 948€)
31/07/1999	Augmentation de capital par exercice de BSA	313 875	314 696	800FF (121,96€)	0	251 756 800FF (38 380 077€)
28/04/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	314 696	320 770	800FF (121,96€)	0	256 616 000FF (39 121 109€)
30/06/2000	Augmentation de capital par exercice des ORA	320 770	490 361	800FF (121,96€)	250FF (38,11€)	392 288 800FF (59 804 427€)
20/12/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	490 361	532 824	800FF (121,96€)	0	426 259 200FF (64 982 796€)
30/11/2006	Augmentation de capital suite à la fusion avec société Européenne Kléber	539 041 actions ordinaires	539 041 actions ordinaires	100€		53 990 330€
	Création de 8 623 actions B de préférence sans droit de vote		8 623 actions B	10€		
04/06/2007	Augmentation de capital par incorporation de prime d'émission et élévation de la valeur nominale des actions ordinaires à 102€, puis division des actions à raison de 17 actions de 6€ par action. Augmentation de capital suite à la fusion avec Amboise Investissement	539 041 actions ordinaires	18 968 897 actions ordinaires	6€		113 999 202€
	Création de 9 805 200 actions ordinaires et 9 959 actions B de préférence sans droit de vote	8 623 actions B	18 582 actions B	10€		
10/07/2007	Augmentation de capital en numéraire	18 968 897 actions ordinaires	29 638 901 actions ordinaires	6€		178 019 226€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		
31/03/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 360 021 BSA « mars 2008 »	29 638 901 actions ordinaires	31 776 725 actions ordinaires	6€		190 846 170€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		
21/05/2008	Paiement partiel du dividende en actions	31 776 725 actions ordinaires	33 064 680 actions ordinaires	6€		198 573 900€
		18 582 actions B	18 582 actions B			
29/09/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 13 159 873 BSA « septembre 2008 »	33 064 680 actions ordinaires	36 512 301 actions ordinaires	6€		219 259 626€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		

4.1.3 Capital potentiel

À ce jour, il n'y a aucun capital potentiel.

4.1.4 Rachat par la Société de ses propres actions

Cadre juridique

Un programme de rachat de ses actions par la Société dans le but exclusif d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action a été autorisé par l'assemblée générale du 27 avril 2021. Il est limité à 1 % des titres compte tenu des réserves disponibles.

Ce programme permet à la Société d'animer le marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI (Association française des Marchés Financiers) admise par la réglementation.

Il répond aux caractéristiques suivantes :

Le nombre total d'actions susceptibles d'être rachetées ne peut excéder 1 % du capital. À titre indicatif, ce pourcentage correspond à 365 123 actions sur la base du capital au 31 décembre 2021.

Le prix maximal unitaire d'achat ne doit pas excéder 31€ (hors frais d'acquisition).

Le montant maximum ainsi susceptible d'être consacré par la Société au rachat de ses propres actions est, en toute hypothèse, plafonné à 11 318 813€.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la Gérance appréciera, étant précisé que cette dernière ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation en période d'offre publique initiée par un tiers visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés.

Cette autorisation a été donnée pour une période de 18 mois.

Le financement du programme de rachat d'actions est assuré au moyen de la trésorerie de la Société.

Descriptif du programme de rachat d'actions

Conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'AMF, le présent descriptif a pour objectif de préciser les finalités et les modalités du programme de rachat de ses propres actions par la Société. Ce programme sera soumis à l'autorisation de l'assemblée générale du 26 avril 2022. L'avis préalable a été publié au BALO du 21 mars 2022.

Répartition par objectif des titres de capital détenus arrêtée à la date du 1er mars 2022

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 14 837 représentant moins de 0,1 % du capital de la Société.

La totalité de ces actions est affectée à l'objectif d'animation du cours, par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité AMAFI.

Rappelons que, depuis le 2 novembre 2009, la mise en œuvre du contrat de liquidité est confiée à ODDO BHF.

Nouveau programme proposé

Un nouveau programme de rachat d'actions est proposé à l'assemblée générale. Ses caractéristiques sont les suivantes :

- Autorisation du programme : assemblée générale du 26 avril 2022.
- 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 : 38€ par action. Montant maximal du programme : 13 874 674€.
- 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 de 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 26 avril 2022, soit jusqu'au 25 octobre 2023.

Bilan du programme de rachat d'actions

Le bilan de ce programme pour l'année 2021 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	28 998	681 150	23,49
Vente	43 667	1 024 971	23,47

Ces transactions se sont traduites par un résultat, net de reprises et dotations aux provisions, de 173 757€ pour l'exercice clôturant au 31 décembre 2021.

Au 31 décembre 2021, le nombre d'actions auto-détenues s'élève à 14 531, soit environ 0,04 % 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 2021, s'élève à 369 087€.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à 325 828€.

La valeur nominale globale s'élève à 87 186€.

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 2021.

Au 31 décembre 2021, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 14 531 titres ;
- 723 504€ en espèces et SICAV de trésorerie.

Pour information, le bilan du contrat pour l'année 2020 était le suivant :

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

Ces transactions s'étaient traduites par un résultat net de reprises de provisions et dotations aux provisions de 60 738€ pour la Société.

Régimes fiscaux des rachats

Pour Altamir

Compte tenu de l'exonération d'impôt sur les sociétés dont bénéficient les SCR sur l'intégralité de leurs plus-values, la SCR Altamir n'est pas imposable sur les plus-values résultant des opérations de rachat de ses propres actions.

Pour le cédant des titres

Les spécificités des différents régimes fiscaux sont présentées au paragraphe 4.3.

4.1.5 Dividendes

Depuis 2013, le dividende revenant aux actions ordinaires est calculé en prenant comme assiette la valeur de l'ANR au 31 décembre de chaque exercice auquel est appliqué un taux compris dans une fourchette allant de 2 à 3 % et il est mis en paiement aux époques et lieux désignés par la Gérance dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par justice.

Conformément aux usages de l'industrie du *Private Equity*, l'associé commandité et ses équipes perçoivent en tant que dividende et statutairement, 20 % des gains nets (le *carried interest*) sur les investissements réalisés en direct et non pas à travers les fonds Apax. En application de l'article 25 des statuts, les 20 % se répartissent à hauteur de 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B. Le mode de calcul de ce résultat retraité à partir du résultat ressortant des comptes sociaux est exposé au paragraphe 4.4.

Il convient de noter que la perception de ces 20 % sur les co-investissements est soumise à l'atteinte d'un taux de rendement prioritaire de 8 %. Le fonctionnement de ce dernier est décrit à l'article 25.3 des statuts.

Les dividendes versés aux actions ordinaires et aux actions B au titre des cinq derniers exercices ont été les suivants :

En action	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Actions ordinaires	0,65	0,65	0,66	0,66	1,09
Actions B	2 141,14	1 657,20	-	1 486,92	295,46

Conformément aux dispositions légales, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et font l'objet d'un reversement à l'État.

4.2 Principaux actionnaires

4.2.1 Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices sur la base des franchissements de seuil

Il n'y a pas eu de variation significative du capital depuis la clôture du dernier exercice.

	Au 31/12/2021					
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	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,02 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	**23 731 172**	**64,96 %**	**23 731 172**	**65,00 %**	**23 731 172**	**65,02 %**
Public	10 913 996	29,88 %	10 913 996	29,89 %	10 913 996	29,90 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	14 531	0,04 %	14 531	0,04 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	**36 512 301**	**99,95 %**	**36 512 301**	**100 %**	**36 483 101**	**100 %**
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	**36 530 883**	**100 %**		**100 %**		**100 %**

	Au 31/12/2020					
Actionnaires	**Nombre d'actions**	**% du capital**	**Droits de vote théoriques**	**% droits de vote théoriques**	**Droits de vote exerçables en AG**	**% droits de vote exerçables en AG**
Amboise SAS	23 504 862	64,34 %	23 504 862	64,38 %	23 504 862	64,42 %
Amboise Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	**23 731 172**	**64,96 %**	**23 731 172**	**65,00 %**	**23 731 172**	**65,04 %**
Public	10 899 327	29,84 %	10 899 327	29,85 %	10 899 327	29,88 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	29 200	0,08 %	29 200	0,08 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	**36 512 301**	**99,95 %**	**36 512 301**	**100 %**	**36 483 101**	**100 %**
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	**36 530 883**	**100 %**		**100 %**		**100 %**

	Au 31/12/2019					
Actionnaires	**Nombre d'actions**	**% du capital**	**Droits de vote théoriques**	**% droits de vote théoriques**	**Droits de vote exerçables en AG**	**% droits de vote exerçables en AG**
Amboise SAS	23 504 862	64,34 %	23 504 862	64,38 %	23 504 862	64,42 %
Amboise Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	**23 731 172**	**64,96 %**	**23 731 172**	**65,00 %**	**23 731 172**	**65,04 %**
Public	10 900 692	29,84 %	10 900 692	29,85 %	10 900 692	29,88 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	27 835	0,08 %	27 835	0,08 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	**36 512 301**	**99,95 %**	**36 512 301**	**100 %**	**36 484 466**	**100 %**
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	**36 530 883**	**100 %**		**100 %**		**100 %**

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

4.2.2 Les actions B

Les actions B sont représentatives du *carried interest*, c'est-à-dire de la rémunération qui a pour objet d'aligner les intérêts des actionnaires et ceux de l'équipe d'investissement (partage 80/20 du bénéfice net social retraité).

Rachat des actions B par Altamir

La répartition de ce *carried interest* entre les divers individus fluctue nécessairement dans le temps (départs, nouveaux arrivants, évolution de la contribution des uns et des autres). Dans les fonds de *Private Equity* (FPCI), une nouvelle répartition est fixée à chaque nouveau fonds ; ainsi, par exemple, la répartition du *carried interest* dans le fonds Apax France VII était différente de celle de France VI ; et ces deux répartitions peuvent cohabiter puisqu'il s'agit de deux entités séparées.

Dans le cadre d'Altamir, les investissements faits aux côtés des fonds Apax France VI et Apax France VII (renommé Aho20) étaient logés dans la même entité juridique. Or lors de la répartition du *carried interest* des fonds Apax France VI et Apax France VII, la Gérance a pris l'engagement de répartir le *carried* payé par Altamir sur les mêmes bases que celles des fonds France VI et France VII. En pratique le mécanisme fixé pour mettre en œuvre cette promesse était de rester dans la configuration du *carried* de France VI jusqu'à ce que les droits à *carried* de France VI soient satisfaits et de passer ensuite dans la configuration France VII.

Pour respecter ces proportions, la solution retenue a consisté à faire racheter, au nominal (10€ par action), par la Société, en mai 2015 et avant le paiement du dividende, 11 173 actions B sur les 18 582 actions B existantes dans des proportions différentes pour chaque détenteur d'actions B afin d'obtenir le résultat susvisé.

Pour passer définitivement dans la configuration France VII qui est maintenant requise pour toutes les distributions à venir, une opération similaire de rachat de 991 actions B au nominal de 10€ est intervenue le 28 décembre 2015, ramenant ainsi le nombre total d'actions B en circulation à 6 418.

À la suite de ces rachats, chaque associé d'Apax détient la même proportion de *carried interest* sur les investissements réalisés par Altamir en co-investissement avec le fonds Apax France VII que celle qu'il détient pour les investissements réalisés par le FPCI Apax France VII.

Ce rééquilibrage est dans l'intérêt des actionnaires d'Altamir dans la mesure où il permet d'aligner les intérêts économiques entre les associés d'Apax qui gèrent le portefeuille des co-investissements d'Altamir avec les objectifs de création de valeur.

La Société n'ayant pas vocation à conserver ces actions B à court terme, il avait été proposé lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, de procéder à leur annulation et à la réduction du capital social corrélative. Cette résolution n'ayant pas été adoptée, les actions B ont été conservées.

Les deux derniers investissements effectués aux côtés du fonds Apax France VII (THOM Group et Alain Afflelou) ayant été cédés en 2021, il sera procédé sur l'exercice 2022 à une nouvelle répartition des actions B au sein de l'équipe d'investissement. Les actions B détenues par Altamir seront, à cette occasion, revendues aux différents bénéficiaires.

Il est enfin précisé que la réduction du nombre d'actions B ne modifie en aucune façon la quote-part des bénéfices qui revient aux actionnaires détenteurs d'actions ordinaires.

Répartition des actions B au cours des trois derniers exercices

	2019	2020	2021
	Actions B	Actions B	Actions B
Altamir Gérance (Maurice Tchenio)	715	715	715
Autres associés	5 703	5 703	5 703
Altamir	12 164	12 164	12 164

Les autres associés détenteurs d'actions B sont : Martine Clavel, Monique Cohen, Hervé Descazeaux, Patrick de Giovanni, Eddie Misrahi, Alan Patricof, Bertrand Pivin, Isabelle Rambaud, Gilles Rigal et Claude Rosevègue.

Un tableau retraçant l'évolution du capital de la Société depuis sa constitution jusqu'à la date d'établissement du présent document figure au paragraphe 4.1.2.

4.2.3 Franchissements de seuils

Actionnariat

En application des articles L.233-7 et suivants du Code de Commerce, nous vous informons qu'aucun franchissement de seuil n'a été déclaré au cours de l'exercice.

4.2.4 Titres détenus par les mandataires sociaux et dirigeants

Titres détenus directement ou indirectement par les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance au 31 décembre 2021

La participation des mandataires sociaux dans Altamir au 31 décembre 2021 est la suivante :

Nom	Situation au 31/12/2021	Situation au 31/12/2020
Gérance		
M. Maurice Tchenio, Président-Directeur Général d'Altamir Gérance	23 731 172	23 731 172
Membres du Conseil de Surveillance au 31/12/2021		
M. Dominique Cerutti (coopté le 4 novembre 2021)	2 500	-
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 136	1 088

Opérations sur les titres Altamir réalisées par des dirigeants

Aucune opération sur titres n'a été réalisée en 2021 par les dirigeants.

4.2.5 Pacte d'actionnaires et engagements de conservation

Pacte d'actionnaires

Néant

Engagement des fondateurs

Actions ordinaires détenues par les fondateurs

Le dirigeant fondateur d'Altamir est l'associé commandité. Le nombre d'actions ordinaires qu'il détient est indiqué au paragraphe 4.2.4 ci-avant.

Engagements de conservation de titres

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe pas d'engagement de conservation de titres Altamir.

4.2.6 Contrôle de l'émetteur

Suite à l'offre publique d'achat initiée en mai 2018, la société Amboise SAS détient, directement et indirectement par l'intermédiaire de la société Amboise Partners SA, 23 731 172 titres Altamir, représentant autant de droits de vote, soit 65 % des actions ordinaires en circulation et des droits de vote de la Société.

4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR

Altamir, société en commandite par actions, a opté lors de sa création, en 1995 pour le régime de Société de Capital-Risque (SCR).

Ce régime offre sous certaines conditions, une fiscalité avantageuse tant pour les actionnaires que pour la Société.

4.3.1 Cadre juridique et fiscal

Le régime des SCR est défini par la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985, dans sa version en vigueur au 31 juillet 2014, ainsi que par les dispositions réglementaires du Code Général des Impôts et par la doctrine administrative BOI-IS-CHAMP-30-50-10-20130311 du 11 mars 2013 et BOI-IS-CHAMP-30-50-20-20130429 du 29 avril 2013. Il est entendu que ces textes, ou l'interprétation qui leur est donnée, peuvent être modifiés dans le futur.

La présentation suivante est un résumé des principales règles et contraintes applicables aux SCR ainsi que des assouplissements définis par ces textes. Elle n'est donc pas exhaustive.

Les règles et contraintes de base

- L'objet social de la SCR doit, sauf exceptions, être exclusivement la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières.
- La situation nette comptable de la SCR doit être représentée, de manière constante, à concurrence de **50 %** au moins (ci-après le « **Quota** »), de titres participatifs, de titres de capital ou donnant accès au capital ou de parts émises par des sociétés (ci-après les « **sociétés éligibles** ») :
  - dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un « marché d'instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement », donc, sauf exception, dont les **titres ne sont pas cotés** ;
  - ayant leur siège dans un **État membre de l'Union européenne**, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
  - qui exercent **une activité industrielle ou commerciale** visée par l'article 34 du CGI. Les activités civiles sont exclues ;
  - **soumises à l'impôt sur les sociétés** ou l'auraient été dans les mêmes conditions si l'activité avait été exercée en France ; les sociétés nouvelles exonérées d'impôt sur les sociétés peuvent également être éligibles.
- Les titres dans une **société éligible** ne peuvent conférer à la SCR plus de 40 % des droits de vote.
- Une SCR ne peut employer en titres émis par une même société plus de 25 % de sa situation nette comptable.
- Une SCR ne peut procéder à des emprunts d'espèces que dans la limite de 10 % de son actif net.
- **Une personne physique**, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne peuvent détenir ensemble, directement ou indirectement, plus de **30 % des droits** dans les bénéfices de la SCR.

Les assouplissements

Sont également éligibles au **Quota** :

- les **avances en compte-courant** consenties, dans la **limite de 15 %** de la situation nette comptable de la SCR, à des sociétés éligibles au Quota et dans lesquelles la SCR détient au moins 5 % du capital. Les avances en compte courant consenties aux sociétés holding sont exclues ;
- les **titres cotés de capital, ou donnant accès au capital**, dans la **limite de 20 %** de la situation nette comptable de la SCR sous la condition que ces titres soient émis par des sociétés de **faible capitalisation boursière** (soit **inférieure à 150M€**) ;
- les titres de **sociétés holdings** établies dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative, répondant aux autres conditions visant les sociétés éligibles (à l'exception de celle relative à l'activité exercée) et dont l'objet principal est de détenir des participations financières (ci-après les « **sociétés holdings qualifiantes** ») ;
- les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité (y compris les parts de FPCI) constituée dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative (ci-après les « **entités qualifiantes** ») ;
- les titres de sociétés Holdings Qualifiantes et les droits dans des Entités Qualifiantes sont retenus au Quota à proportion de leur investissement dans des titres détenus dans des sociétés éligibles (calcul par transparence).

Cas particuliers relatifs à la détermination du Quota prévus par les textes

- Titres éligibles cédés ou échangés contre des titres non éligibles : ces titres sont retenus pour le calcul du Quota pour une période de deux ans à compter de la date de cession ou d'échange.
- Titres non-cotés qui sont admis pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé ou organisé : ces titres sont retenus pour le calcul du Quota pendant une période de cinq ans à compter de leur cotation.

4.3.2 Fiscalité [1]

Le résumé suivant décrit la fiscalité applicable aux SCR et à leurs investisseurs sous les lois en vigueur au 1er janvier 2022. Il est fondé sur les conseils fiscaux reçus de DLA Piper par la société Altamir. Les lois, et l'interprétation qui leur est donnée, peuvent changer dans le futur.

Ce résumé vous est communiqué à titre purement informatif et devra être complété par des avis personnalisés de sorte de déterminer avec l'aide de vos conseils, le régime fiscal qui vous est applicable en tant qu'actionnaire de la SCR Altamir. Il ne saurait en aucune manière être considéré comme un traitement exhaustif de la fiscalité des investisseurs de la SCR Altamir ni comme un conseil à part entière qui vous serait fourni par la société Altamir ou par le cabinet DLA Piper.

Seront seulement envisagés dans le présent document les traitements fiscaux concernant des actionnaires personnes physiques ou morales, résidentes de France ou non, applicables aux plus-values de cession d'actions de la SCR et les distributions issues de plus-values réalisées par la SCR. L'intégralité des dividendes versés par Altamir étant issue actuellement de plus-values de cession de titres de participation [2], seul le traitement de ce cas de figure sera repris dans la suite de ce document. Le régime applicable aux distributions issues de plus-values de cession d'autres titres ne sera pas envisagé dans le présent document.

Le cas des États et Territoires Non Coopératifs [3] ne sera pas traité dans ce document.

De la même façon, le cas de détention supérieure à 25 % par des non-résidents dans la SCR ne sera pas traité car cette situation ne concerne pas la Société à l'heure actuelle.

Tout actionnaire ou toute personne envisageant de devenir actionnaire de la SCR Altamir devra dès lors, s'il le juge utile, se rapprocher de ses propres conseils, avant tout investissement dans la SCR Altamir, avant toute perception de distribution provenant de la SCR Altamir ou avant toute cession des actions qu'il détient dans la SCR Altamir, afin de déterminer le régime fiscal applicable aux sommes qui lui seraient distribuées par la SCR Altamir ou le régime fiscal applicable aux plus-values ou moins-values qu'il pourrait éventuellement réaliser sur les cessions d'actions de la SCR Altamir.

Fiscalité applicable à la SCR

En principe, les produits perçus et plus-values réalisées par Altamir bénéficient d'une exonération totale d'impôt sur les sociétés (« IS ») à son niveau.

1) *Chapitre rédigé par le cabinet DLA Piper.*
2) *Les titres de participation sont les titres de capital des sociétés du portefeuille dont la SCR a détenu 5 % du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins. Pour l'appréciation du pourcentage de 5 % sont également pris en compte les titres détenus par d'autres FPCI ou SCR agissant de concert avec la SCR dans le cadre d'un contrat conclu en vue d'acquérir ces titres.*
3) *La liste des ETNC a été mise à jour par arrêté du ministre chargé de l'Économie et du Budget le 26 février 2021. Depuis le 1er juin 2021, la liste comprend : Anguilla, les îles Vierges britanniques, les Seychelles, les Samoa américaines, Fidji, Guam, Samoa, la Dominique, les Palaos, le Panama, Trinité et Tobago, les îles Vierges américaines et Vanuatu.*

Fiscalité applicable aux actionnaires

A/RÉSIDENTS EN FRANCE

1) Personnes physiques

	Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR (3)
■ L'actionnaire a pris, lors de l'acquisition de ses actions, un engagement de conservation de 5 ans qu'il a respecté et a satisfait pendant cette période de 5 ans à la condition de réinvestissement des distributions de la SCR soit en achat d'actions de la SCR ou en compte-courant dans la SCR (4)	■ Exonération d'impôt sur le revenu sur les plus-values et sur les distributions (5) ■ Prélèvements sociaux (prélevés à la source) : • Sur les plus-values de cession d'actions de la SCR : - Par principe : 17,2 % sur les gains nets retirés de la cession d'actions de la SCR - Par dérogation : 15,5 % sur la fraction des gains nets acquise ou constatée (i) avant le 1er janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions de la SCR lorsque ces actions ont été acquises ou souscrites entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2017 (6) • Sur les distributions issues de plus-values de cession de titres de participation par la SCR : 17,2 %
	Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR (3)
■ Actions de la SCR (i) n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de conservation ou (ii) cédées avant 5 ans quand l'engagement de conservation a été pris ou (iii) cédées sans que l'obligation de réinvestissement ait été satisfaite (7)	■ Prélèvement forfaitaire unique de 30 % (imposition à l'impôt sur le revenu au taux de 12,8 % auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux de 17,2 %) (5) (8) ou ■ Option expresse et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de tous les revenus de capitaux mobiliers, (avec application d'un abattement de 50 % si les actions ont été détenues depuis au moins 2 ans ou 65 % si les actions ont été détenues depuis au moins 8 ans concernant les seules actions acquises avant le 1er janvier 2018) (5) (8). S'ajoutent 17,2 % de prélèvements sociaux sur le montant avant abattement (9)

2) Personnes morales soumises à l'IS

Plus-values sur cession d'actions de la SCR	**Régime d'imposition**
■ Cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans (10) :	
1) À hauteur de l'actif représenté par des titres de participation détenus par la SCR (1)*	0 %
2) À hauteur de l'actif qui n'est pas représenté par des titres de participation détenus par la SCR	15 % (11)
■ Cession des actions détenues depuis moins de 5 ans	25 % (11) (12)
Distributions de dividendes par la SCR (3)	**Régime d'imposition**
■ Les dividendes distribués par Altamir proviennent actuellement exclusivement de plus-values réalisées sur titres de participations (1) (13)	■ Exonération totale

** À titre d'exemple, ce ratio est de 9,7 % au 31/12/2021.*

Liste des notes

(3) Dispositions, en principe, également applicables aux plus-values réalisées par la SCR via un FPCI ou une entité étrangère d'investissement en capital-risque dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger, établis dans un État membre de l'OCDE, qui est également membre de l'Union européenne ou ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale.

(4) En outre, l'actionnaire, son conjoint et leurs ascendants ou descendants ne doivent pas détenir ensemble directement ou indirectement plus de 25 % des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif de la SCR ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de la SCR.

(5) La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus au taux de 3 % ou de 4 % (article 223 sexies du Code Général des Impôts) est le cas échéant applicable.

(6) De manière dérogatoire, les taux historiques sont maintenus pour la fraction des gains nets de cession d'actions de SCR acquise ou constatée (i) avant le 1er janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions lorsque les actions ont été souscrites ou acquises entre le 1er janvier 2013 et le 31 décembre 2017 (Article 8, V-C, 7° de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2018).

Les précisions concernant les modalités d'application de ces dispositions dérogatoires n'ont toujours pas été apportées par l'administration fiscale.

(7) Sauf en cas de décès, d'invalidité permanente, départ à la retraite ou licenciement.

(8) Des pénalités et majorations peuvent s'ajouter le cas échéant en cas de non-respect des engagements pris par l'actionnaire.

(9) La CSG sera déductible, à hauteur de 6,8 %, du revenu imposable de l'année suivante (Article 154 quinquies, II du CGI).

(Suite page 182)

B/LES NON-RÉSIDENTS	
1) Personnes physiques	
Plus-values sur cession d'actions de la SCR	**Régime d'imposition**
■ Détention de 25 % ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes	■ Pas d'imposition en France
Distributions de dividendes de la SCR (3)	**Régime d'imposition**
■ Actionnaire (i) ayant son domicile fiscal dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, (ii) qui a pris et respecté, lors de l'acquisition de ses actions, les engagements de conservation et de réinvestissement pendant 5 ans (4)	■ Pas d'imposition en France (5)
■ Actionnaire (i) ne prenant pas les engagements de conservation et de réinvestissement ou (ii) ne respectant pas ces engagements ou (iii) n'ayant pas son domicile dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale	■ Retenue à la source de 12,8 % sauf dispositions conventionnelles plus favorables et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles
2) Personnes morales (n'ayant pas d'établissement stable en France)	
Plus-values sur cession d'actions de la SCR	**Régime d'imposition**
■ Détention de 25 % ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes	● Pas d'imposition en France
Distributions de dividendes par la SCR (3)	**Régime d'imposition**
■ Le bénéficiaire est un OPCVM ou un FIA européen, ou un fonds d'un État tiers qui leur est assimilable (14)	0 %
■ Le bénéficiaire effectif de la distribution est une personne morale qui a son siège dans un État ayant conclu avec la France une convention comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale et la distribution est comprise dans les bénéfices déclarés dans cet État mais bénéficie d'une exonération locale totale	0 %
■ Dans les autres cas	■ Retenue à la source de 25 % (15) sauf si dispositions conventionnelles plus favorables (en général 15 %) et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles

(10) Les plus-values de cession d'actions de la SCR sont soumises au régime de long terme lorsque ces actions sont détenues depuis au moins cinq ans (imposition au taux de 0 % ou 15 %) :

- Seule la fraction de ces plus-values correspondant à la part de l'actif total de la SCR représenté par des titres de participation à la date de la cession peut être exonérée. À ce titre, il convient de regarder le portefeuille de la SCR afin de déterminer dans quelle proportion la SCR détient des titres répondant à la qualification de titre de participation.

- Ainsi, à titre de règle générale, la quote-part de plus-values exonérée sera proportionnelle à la quantité de titres de participation détenue par la SCR à la date de la cession. La quote-part restante de plus-values, correspondant donc aux titres détenus par la SCR qui ne répondent pas à la définition de titre de participation, sera imposée au taux de 15 %.

(11) Hors contribution additionnelle de 3,3 %.

(12) Le taux de l'IS est fixé à 25 % depuis le 1er janvier 2022 (soit 25,83 % contribution additionnelle de 3,3 % incluse).

(13) Si les titres sont détenus par l'intermédiaire d'un FPCI ou d'une entité étrangère d'investissement en capital-risque : sous réserve que ces structures aient détenu au moins 5 % du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins.

(14) Cette exonération est applicable sous réserve que les conditions prévues à l'article 119 bis, 2 du CGI soient respectées. Par exemple, les OPCVM européens agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, et les FIA relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sont susceptibles de bénéficier de l'exonération de retenue à la source. À cet égard, l'administration fiscale française considère que la combinaison des dispositions des directives 2009/65/CE du 13 juillet 2009 et 2011/61/UE du 8 juin 2011 avec les mécanismes d'assistance administrative qui lient les États membres de l'Union européenne, notamment la directive 2011/16 du 15 février 2011 relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal, lui permet de s'assurer que les OPC qui ont leur siège dans l'un de ces États satisfont à des règles d'activité, de fonctionnement et de surveillance comparables à celles prévues par la réglementation française.

(15) Le taux de la retenue à la source est aligné sur le taux normal de l'IS soit 25 % au 1er janvier 2022 (voir note 12).

4.4 Statuts

Dénomination et siège social (statuts art. 3 & 4)

Altamir – 1, rue Paul Cézanne – 75008 Paris – France
Tel : 01 53 65 01 00
(www.altamir.fr)

Date de constitution

La Société a été constituée le 15 mars 1993 afin de bénéficier de l'expérience et du savoir-faire des équipes d'Apax Partners dans le domaine de l'investissement en fonds propres. Constituée sous la forme d'une société anonyme, elle a été transformée en société en commandite par actions par l'AGE du 1er juin 1995.

Durée (statuts art. 5)

La durée de vie de la Société est de 99 ans et expirera le 27 avril 2092 (sauf dissolution anticipée ou prorogation).

Forme juridique (statuts art. 1)

La Société existe sous la forme de société en commandite par actions au capital de 219 259 626€, régie par la législation française et notamment par les articles L.226-1 et suivants du Code de Commerce entre :

- ses associés commanditaires (ou actionnaires), propriétaires des actions existantes à ce jour et de celles qui pourront être émises par la suite ; et
- son associé commandité Altamir Gérance, société anonyme au capital de 1 000 000€, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917 et dont le siège social est 1, rue Paul Cézanne, 75008 Paris.

Son capital est divisé en 36 512 301 actions ordinaires de 6€ chacune de valeur nominale et 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de 10€ chacune de valeur nominale. Le capital est intégralement libéré.

Cession et transmission des actions (statuts art. 10)

La transmission des actions ordinaires est libre. Elle s'opère dans les conditions prévues par la loi.

Les actions B (et toute valeur mobilière susceptible d'y donner accès) ne peuvent être souscrites ou acquises que par les personnes suivantes :

1. le gérant ;
2. la société de conseil en investissements de la Société mentionnée au paragraphe 16.4 des statuts ;
3. les personnes physiques titulaires d'un mandat social ou d'un contrat de travail auprès de l'une des personnes mentionnées aux 1° et 2° ci-dessus ;
4. toute société civile composée exclusivement de personnes mentionnées aux 1°, 2° et 3° ci-dessus ;
5. la Société elle-même, dans les conditions prévues par la loi et par les statuts.

Exercice social (statuts art. 24)

Chaque exercice social a une durée d'une année, qui commence le 1er janvier et finit le 31 décembre.

Objet social (statuts art. 2)

La Société a pour objet :

- la souscription, l'acquisition, la gestion et la cession par tous moyens de valeurs mobilières françaises ou étrangères, de droits sociaux, de droits représentatifs d'un placement financier et d'autres droits financiers ;
- et, généralement, toutes opérations pouvant se rattacher à l'objet visé ci-dessus ou permettant sa réalisation, y compris toutes opérations sur biens meubles et immeubles nécessaires à son fonctionnement.

Registre du Commerce et des sociétés et code activité

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 390 965 895 – Code d'activité : 6420Z.

Identifiant d'entité juridique (LEI)

Le numéro d'identifiant d'entité juridique de la Société est le suivant : 969500U4BPYFRAOQ3Z75

Affectation et répartition des bénéfices (statuts art. 25)

L'assemblée approuve les comptes de l'exercice écoulé et constate l'existence de bénéfices distribuables. Il est expressément précisé que les frais engagés par l'associé commandité dans l'intérêt de la Société lui seront remboursés sur présentation de justificatifs et seront inclus dans les charges de la Société.

Au titre de chaque exercice, et sous réserve des dispositions de l'article 25.3, la Société verse à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, à titre de dividendes, aux époques et lieux désignés par la Gérance, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme globale égale à 20 % du résultat retraité de cet exercice, selon la répartition suivante : 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B.

Le résultat retraité, β, est défini comme suit :

$\beta = [RN - (1-\tau) P] - \alpha - \gamma$

où

- RN est égal au résultat net de l'exercice, tel qu'il ressort des comptes approuvés par l'assemblée générale ordinaire annuelle, déduction faite des plus-values

nettes non externalisées générées à l'occasion d'opérations de restructurations internes (par exemple fusions, apports partiels d'actifs, scissions) concernant la Société elle-même ou les sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

- τ est égal au taux de l'impôt sur les sociétés (y compris les éventuelles contributions additionnelles) auquel a été effectivement soumis le montant P défini ci-après.
- P est égal au montant des produits financiers nets générés par des placements de trésorerie et plus-values de cession sur titres de placement, déduction faite des frais financiers des emprunts levés par la Société. Si pour un exercice donné, P est négatif, ce dernier n'est pas pris en compte pour cet exercice, et son montant est reporté à nouveau sur le P des exercices ultérieurs.
- α est égal à la somme des résultats retraités négatifs des exercices antérieurs n'ayant pas déjà fait l'objet d'une imputation sur un résultat retraité positif.
- γ est égal à la composante du résultat net de l'exercice provenant de la participation détenue par la Société dans les FCPR Apax France et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion Apax.

Lorsque la cession totale d'une participation acquise par la Société depuis le 19 décembre 2013 en co-investissement avec un ou des fonds Apax (un « co-investissement ») fait ressortir un taux de rentabilité interne (« TRI ») sur ce co-investissement inférieur à 8 % (après prise en compte des droits de l'associé commandité et des titulaires d'actions B) et si l'impact de cette cession sur le résultat retraité β de l'exercice est positif, alors le dividende défini à l'article 25.2 ci-dessus n'est dû à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B que pour autant que le TRI global dégagé par l'ensemble des co-investissements cédés soit supérieur à 8 %.

À défaut, le dividende défini à l'article 25.2 ci-dessus n'est pas dû au titre de l'année de cession et le versement de son montant est reporté jusqu'à la distribution de dividendes suivant la date à laquelle le TRI global dégagé par l'ensemble des co-investissements cédés est devenu supérieur à 8 %.

Au titre de chaque exercice, la Société verse par ailleurs aux titulaires d'actions B, en tant que dividendes, aux époques et lieux désignés par la Gérance, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme globale égale à 18 % du résultat retraité de cet exercice tel que défini ci-dessus.

Le solde du bénéfice distribuable revient aux actionnaires. Son affectation est décidée par l'assemblée générale ordinaire, sur proposition du Conseil de Surveillance.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale peut décider le prélèvement sur le solde des bénéfices revenant aux actionnaires des sommes qu'elle juge convenables de reporter à nouveau au profit des actionnaires ou d'affecter à un ou plusieurs fonds de réserve extraordinaires, généraux ou spéciaux, non productifs d'intérêts, sur lesquels l'associé commandité n'a, en cette qualité, aucun droit. Ce ou ces fonds de réserve peuvent également être incorporés au capital.

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la Gérance dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par justice.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'assemblée a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, qu'il soit titulaire d'actions ordinaires ou d'actions B, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire ou le paiement en actions ordinaires, dans les conditions fixées par la loi.

Boni de liquidation (statuts art. 26)

Le boni éventuel de liquidation est attribué par priorité aux seuls actionnaires à concurrence, pour chaque catégorie (titulaires d'actions ordinaires et d'actions B), du montant des apports en capital et prime d'émission ou de fusion que les actionnaires de cette catégorie auront faits à la Société.

Le solde éventuel est ensuite attribué aux seuls titulaires d'actions ordinaires à concurrence du montant des réserves constituées par affectation des bénéfices.

Le solde final éventuel est attribué à concurrence de 80 % aux titulaires d'actions ordinaires, de 18 % aux titulaires d'actions B et de 2 % à l'associé commandité.

Forme des actions (statuts art. 9)

Les actions émises par la Société sont nominatives jusqu'à leur entière libération. Les actions entièrement libérées sont nominatives ou, dès lors qu'elles sont inscrites à la Cote Officielle, au porteur, au choix de l'actionnaire. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

La Société peut, à tout moment, conformément aux dispositions légales et réglementaires, demander au dépositaire central des renseignements lui permettant d'identifier les détenteurs de titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote aux assemblées, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Les actions B sont obligatoirement nominatives.

Conditions d'exercice des droits de vote (statuts art. 12)

Les droits et obligations attachés aux actions résultent des textes en vigueur et des statuts.

« Toute modification des droits attachés aux actions B doit être approuvée par une assemblée spéciale des actionnaires titulaires d'actions B. »

Chaque action ordinaire donne droit à une voix au sein des assemblées générales d'actionnaires.

Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ne bénéficient pas d'un droit de vote double.

Pour rappel, l'alinéa ci-dessus a été rajouté lors de l'assemblée générale mixte du 24 avril 2014 afin de confirmer le droit de vote simple et l'absence de droits de vote double suite à la modification des dispositions de l'article L.225-123 du Code de Commerce par la loi n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, dite loi Florange (désormais codifié à l'article L.22-10-46).

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales.

Les actions B n'ont pas de droit de vote, sauf dans le cadre des assemblées spéciales de titulaires d'actions B réunies en application de l'article L.225-99 du Code de Commerce.

Assemblées (statuts art. 23)

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi. Leur réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation. Le droit de participer à l'assemblée générale est justifié par l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L.228-1 du Code de Commerce), au deuxième jour ouvré précédent l'assemblée à 0 heure, heure de Paris, soit dans les comptes titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. Peut également assister aux assemblées toute personne invitée par la Gérance ou par le président du Conseil de Surveillance.

L'associé commandité est représenté par son représentant légal ou par toute personne, actionnaire ou non, mandatée par lui.

Les assemblées sont présidées par la Gérance ou, à défaut par l'associé commandité ou, encore à défaut, par le président du Conseil de Surveillance.

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, statuant dans les conditions prévues par la loi exercent leurs fonctions conformément à celle-ci.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par des moyens de télétransmission (visioconférence ou de télécommunication) permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Sauf pour la nomination et la révocation des membres du Conseil de Surveillance, la nomination et la révocation des Commissaires aux Comptes, la nomination et la révocation du ou des censeurs la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation, aucune décision des assemblées n'est valablement prise si elle n'est pas approuvée par écrit par l'associé commandité au plus tard à la clôture de l'assemblée ayant voté la décision en cause. La Gérance de la Société a tous pouvoirs pour constater cette approbation, qui doit être annexée au procès-verbal de l'assemblée concernée.

4.5 Conventions réglementées

4.5.1 Conventions réglementées

Le rapport spécial des Commissaires aux Comptes ne mentionne aucune convention de la nature de celles visées aux articles L.226-10 et suivants du Code de Commerce.

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA), en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé au paragraphe 1.3.8 du présent document).

Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 25 janvier 2022, 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 réglementée concernant le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA), en vigueur depuis 2020, 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 25 janvier 2022, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Cette convention réglementée est décrite dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêt entre la Société, un membre du Conseil ou la Gérance.

4.5.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementés

Aux Actionnaires de la société Altamir,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 226-2 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée et conclue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 226-10 du Code de commerce

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société Amboise Partners SA

Personne concernée
M. Maurice Tchenio, Président-Directeur Général des sociétés Amboise Partners SA et Altamir Gérance, gérant de votre Société.

Contrat de conseil en investissements

Nature et objet
La société Amboise Partners SA a conclu avec votre Société, le 30 novembre 2006, un Contrat de conseil en investissements, qui prévoit la fourniture par la société Amboise Partners SA à votre Société des services résumés ci-après :

- Conseils relatifs aux opérations d'investissement et de désinvestissement des actifs de votre société, conformément à la politique d'investissement de cette dernière.
- Fourniture, le cas échéant, de conseils ou de services aux sociétés et aux autres entités du portefeuille de votre Société.
- Assistance dans le calcul des valeurs de participations de votre Société.

Ce Contrat de conseil en investissements a été autorisé par le Conseil de Surveillance de votre Société lors de sa réunion du 12 octobre 2006.

Modalités

Ce contrat est rémunéré par le versement d'une somme correspondant à 95 % du montant de la rémunération du gérant, prévue par les statuts, étant précisé que toute somme perçue par la société Amboise Partners SA dans le cadre de transactions concernant les actifs de votre Société ou toute somme qui lui a été versée par les sociétés du portefeuille au titre de ce contrat vient réduire à due concurrence la rémunération due.

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

Pour l'exercice 2021, la rémunération de la société Amboise Partners SA a été facturée à hauteur de 9 126 418€ toutes taxes comprises.

Contrat de gestion

Nature et objet

En 2020, votre société a rassemblé certaines de ses participations de co-investissement dans un véhicule dédié visant à en simplifier la gestion. Ce véhicule a pris la forme d'un fonds professionnel de capital investissement (FPCI) et la gestion en a été confiée à la société Amboise Partners S.A. Cette dernière facture en contrepartie de la gestion du FPCI une commission de gestion qui est donc indirectement payée par votre société.

Modalités

Le montant annuel de la commission s'élève à 15 000€. Il est précisé que l'intégralité de la commission de gestion facturée par la société Amboise Partners S.A. sera déduite de la commission de gestion facturée par la gérance à votre société.

Cette opération a été autorisée lors de la réunion du conseil de surveillance du 9 mars 2021.

Au titre de l'exercice 2021, la société Amboise Partners S.A. a facturé au fonds un montant de 15 000€ au titre de cette convention.

Paris et Paris-La Défense, le 4 avril 2022

Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris	**ERNST & YOUNG et Autres**	
Ratana Lyvong	**Henri-Pierre Navas**	**Marie Le Treut**

5 Informations complémentaires

5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel **190**

5.2 Responsables du contrôle des comptes **191**

5.3 Documents accessibles au public **192**

5.4 Référence à des comptes historiques **193**

5.5 Table de concordance **194**

5.5.1 Document d'Enregistrement Universel 194

5.5.2 Rapport financier annuel et rapport de la Gérance 197

5.6 Glossaire **200**

5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel

Maurice Tchenio, Président-Directeur Général de la Gérance.

Attestation du responsable du Document d'Enregistrement Universel et du rapport financier annuel

J'atteste, que les informations contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion dont la table de concordance figure au paragraphe 5.5.2 du présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et qu'il décrit les principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Paris, le 4 avril 2022,

Pour Altamir Gérance SA

Maurice Tchenio,

Président-Directeur Général

5.2 Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux Comptes titulaires

EY (anciennement Ernst & Young et Autres), représentée par Mme Marie Le Treut et M. Henri-Pierre Navas,

1, place des Saisons, 92400 Courbevoie

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles,

Commissaire aux Comptes de la Société renouvelé par l'assemblée générale mixte du 28 avril 2017, pour un mandat de six exercices expirant après l'assemblée générale à tenir dans l'année 2023 en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La société RSM Paris représentée par M. Ratana Lyvong,

26, rue Cambacérès, 75008 Paris

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris,

Commissaire aux Comptes renouvelé par l'assemblée générale ordinaire du 26 avril 2018, pour un mandat de six exercices expirant après l'assemblée générale à tenir dans l'année 2024 en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

5.3 Documents accessibles au public

Pendant la durée de validité du Document d'Enregistrement Universel, les documents suivants peuvent être consultés suivant les modalités indiquées :

A. acte constitutif de la Société : sur support papier au siège de la Société ;

B. tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations, établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document : sur support papier au siège de la Société ;

C. les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du présent document et la dernière version à jour des statuts de la Société : sur papier au siège de la Société et sur le site Internet : www.altamir.fr

5.4 Référence à des comptes historiques

En application de l'article 19 du règlement européen 2017/2019, les éléments suivants sont inclus par référence dans le présent Document d'Enregistrement Universel :

- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 108 à 138 et 139 à 157 du Document de Référence de l'exercice 2020 déposé auprès de l'AMF le 6 avril 2021 sous le n° D21-0257 ;
- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 110 à 140 et 141 à 159 du Document de Référence de l'exercice 2019 déposé auprès de l'AMF le 7 avril 2020 sous le n° D20-0268.

5.5 Table de concordance

5.5.1 Document d'Enregistrement Universel

Afin de faciliter la lecture du présent Document d'Enregistrement Universel, la table de concordance présentée ci-dessous permet d'identifier les principales informations requises par les annexes 1 et 2 du règlement européen délégué n° 2019/980 du 14 mars 2019 :

Nouvelles références URD	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
1	**PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE**		
1.1	Personnes responsables des informations	5.1	189
1.2	Attestation des responsables du document	5.1	189
1.3	Déclaration d'expert		N/A
1.4	Autres attestations en cas d'informations provenant de tiers		N/A
1.5	Déclaration relative à l'approbation du document		N/A
2	**CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES**		
2.1	Coordonnées	5.2	190
2.2	Changements		N/A
3	**FACTEURS DE RISQUES**		
3.1	Description des risques importants	1.6	90
4	**INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR**		
4.1	Raison sociale et nom commercial	4.4	183
4.2	Enregistrement au RCS et identifiant (LEI)	4.4	183
4.3	Date de constitution et durée	4.4	183
4.4	Siège social – forme juridique – législation applicable – site web – autres	4.4	183
5	**APERÇU DES ACTIVITÉS**		
5.1	Principales activités		
5.1.1	*Nature des opérations et principales activités*	*Information sur les activités de la société*	60
5.1.2	*Nouveaux produits et/ou services*		*N/A*
5.2	Principaux marchés	1.3.1	60
5.3	Évènements importants	1.4	78
5.4	Stratégie et objectifs financiers et non financiers	1.3.6	67
5.5	Degré de dépendance		N/A
5.6	Position concurrentielle	1.3.1	60
5.7	Investissements		
5.7.1	*Investissements importants réalisés*	*1.2.4, 1.2.5*	*29, 58*
5.7.2	*Investissements importants en cours ou engagements fermes*	*1.4.2*	*78*
5.7.3	*Coentreprises et participations significatives*		*N/A*
5.7.4	*Impact environnemental de l'utilisation des immobilisations corporelles*		*N/A*
6	**STRUCTURE ORGANISATIONNELLE**		
6.1	Description sommaire du groupe/Organigramme	1.2.2	25
6.2	Liste des filiales importantes	3.5	168

Nouvelles références URD	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
7	**EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT**		
7.1	Situation financière		
7.1.1	*Exposé de l'évolution et résultat des activités*	*1.4.1, 1.4.2*	*78*
7.1.2	*Évolutions future et activités en matière de recherche et de développement*		*N/A*
7.2	Résultats d'exploitation	3.1	118
7.2.1	*Facteurs importants*	*1.4*	*78*
7.2.2	*Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets*		*N/A*
8	**TRÉSORERIE ET CAPITAUX**		
8.1	Capitaux de l'émetteur	4.1	170
8.2	Flux de trésorerie	3.1.5	121
8.3	Besoins de financement et structure de financement	3.1.6	122
8.4	Restriction à l'utilisation des capitaux		N/A
8.5	Sources de financement attendues	1.3.4	65
9	**ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE**		
9.1	Description de l'environnement réglementaire et des facteurs extérieurs influants		N/A
10	**INFORMATIONS SUR LES TENDANCES**		
10.1	a) Principales tendances récentes	1.4.5	81
	b) Changement significatif de performance financière du groupe depuis la clôture	1.4.4	81
10.2	Élément susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives	1.4.4	81
11	**PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE**		
11.1	Prévision ou estimation du bénéfice en cours		N/A
11.2	Principales hypothèses	1.4.6	81
11.3	Attestation sur la prévision ou l'estimation du bénéfice		N/A
12	**ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE**		
12.1	Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction de la société	2.1	96
12.2	Conflits d'intérêts	2.1.2, 2.1.6	98, 106
13	**RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES**		
13.1	Rémunérations et avantages versés ou octroyés	2.2	108
13.2	Provisions pour retraite ou autres		N/A
14	**FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**		
14.1	Durée des mandats	2.1.5	104
14.2	Contrats de service	1.3.8	71
14.3	Comités	2.1.3	98
14.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	2	96
14.5	Incidences significatives potentielles et modifications futures de la gouvernance		N/A
15	**SALARIÉS**		
15.1	Répartition des salariés		N/A
15.2	Participations et stock-options	4.1.3	171
15.3	Accord de participation des salariés au capital		N/A

Nouvelles références URD	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
16	**PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**		
16.1	Répartition du capital	4.2.1	175
16.2	Droits de vote différents	4.2.1	175
16.3	Contrôle de l'émetteur	4.2.6	178
16.4	Accord d'actionnaires	4.2.5	178
17	**TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES**		
17.1	Détail des transactions	4.5	186
18	**INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR**		
18.1	Informations financières historiques		
18.1.1	*Informations financières historiques auditées*	*3.1, 3.3*	*118-121, 148-150*
18.1.2	*Changement de date de référence comptable*		*N/A*
18.1.3	*Normes comptables*	*NOTE 3*	*124*
18.1.4	*Changement de référentiel comptable*	*NOTE 2*	*123*
18.1.5	*Contenu minimal des informations financières auditées*	*3.1, 3.3*	*118-121, 148-150*
18.1.6	*États financiers consolidés*	*3.1*	*118*
18.1.7	*Date des dernières informations financières*	*Comptes annuels* *Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels* *Comptes annuels IFRS* *Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes IFRS*	*148* *164* *118* *144*
18.3.2	*Autres informations auditées*		*N/A*
18.3.3	*Informations financières non auditées*		*N/A*
18.4	Informations financières pro forma		
18.4.1	*Modification significative des valeurs brutes*		*N/A*
18.5	Politique en matière de dividendes		
18.5.1	*Description*	*1.1.6*	*19*
18.5.2	*Montant du dividende par action*	*1.1.6*	*19*
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	2.1.6	105
18.6.1	*Procédures significatives*	*2.1.6*	105
18.7	Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	1.4.7	81
18.7.1	*Changement significatif depuis la clôture*		N/A

Nouvelles références URD	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
19	**INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES**		
19.1	Capital social		
19.1.1	*Montant du capital émis*	*4.1.1*	*170*
19.1.2	*Actions non représentatives du capital*		*N/A*
19.1.3	*Actions autodétenues*	*4.1.4*	*172*
19.1.4	*Valeurs mobilières*		*N/A*
19.1.5	*Conditions de droit d'acquisition et/ou toute obligation*		*N/A*
19.1.6	*Option ou accord*		*N/A*
19.1.7	*Historique du capital social*	*4.1.2*	*171*
19.2	Acte constitutif et statuts		
19.2.1	*Inscription au registre et objet*	*4.4*	*183*
19.2.2	*Catégories d'actions existantes*	*4.4*	*183*
19.2.3	*Disposition impactant un changement de contrôle*		*N/A*
20	**CONTRATS IMPORTANTS**		
20.1	Résumé de chaque contrat		N/A
21	**DOCUMENTS DISPONIBLES**		
21.1	Déclaration sur les documents consultables	5.3	191

5.5.2 Rapport financier annuel et rapport de la Gérance

Si la société avait publié le présent Document d'Enregistrement Universel en intégrant le Rapport Financier Annuel, la table de concordance du rapport financier annuel et du rapport de gestion ci-dessous, qui comporte les principales rubriques exigées par le Code du Commerce, renverrait aux pages du présent Document d'Enregistrement Universel.

Rubrique		Informations pour	Paragraphes	Pages
1.	**L'attestation du responsable**	RFA	§ 5.1	189
2.	**Comptes sociaux**	RFA	§ 3.3	148
3.	**Comptes consolidés**	RFA	§ 3.1	118
4.	**Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux**	RFA	§ 3.4	164
5.	**Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés**	RFA	§ 3.2	144
6.	**Rapport de gestion**			
	6.1. Informations sur l'activité de la Société		§ 1.4	78
	• Situation de la Société et du Groupe durant l'exercice écoulé, évolution prévisible et événements importants survenus depuis la clôture Art. L.232-1 II + V L.233-26 du Code de Commerce		§ 1.4.2	78
	• Activités et résultats de la Société et du Groupe par branche d'activité Art. L.233-6 du Code de Commerce		§ 1.4.2	78
	• Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière (notamment de la situation d'endettement) de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce	RFA	§ 1.4.2	78
	• Indicateurs clés de performance de nature financière et le cas échéant, de nature non financière de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce	RFA	§ 1.1	12
	• Principaux risques et incertitudes de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce	RFA	§ 1.6	90
	• Procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société et du Groupe Art. L.22-10-35 du Code de Commerce		§ 1.5	87

Rubrique	Informations pour	Paragraphes	Pages
• Objectif et politique de couverture des transactions pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture de la Société et du Groupe • Exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie de la Société et du Groupe • Utilisation d'instruments financiers de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce	RFA	§ 1.6	90
• Risques financiers liés aux effets du changement climatique et présentation des mesures prises pour les réduire (stratégie bas carbone) de la Société et du Groupe Art. L.22-10-35 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Activité en matière de recherche et développement de la Société et du Groupe Art. L.232-1 II + V ; art. L.233-26 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Succursales Art. L.232-1 II + V du Code de Commerce		N/A	N/A
6.2. Informations juridiques, financières et fiscales de la Société			
• Répartition et évolution de l'actionnariat Art. L.233-13 du Code de Commerce		§ 4.2.1	175
• Nom des sociétés contrôlées participant et part du capital de la société qu'elles détiennent Art. L.233-13 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français Art. L.233-6 du Code de Commerce		§ 1.4.12	86
• Participations croisées Art. R.233-19 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Acquisition et cession par la Société de ses propres actions (rachat d'actions) Art. L.225-211 du Code de Commerce	RFA	§ 4.1.4	172
• État de la participation des salariés au capital social Art. L.225-102 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Ajustements des titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières. Art. R.228-91 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Ajustements des titres donnant accès au capital et les stock-options en cas de rachats d'actions Art. R.228.90 et R.225-138 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents Art. 243 bis du Code Général des Impôts		§ 2.4.2	112
• Dépenses et charges non déductibles fiscalement Art. 223 quater du Code Général des Impôts		N/A	N/A
• Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles Art. L.464-2 I al. 5 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Délai de paiement et décomposition du solde des dettes fournisseurs et clients Art. L.441-6-1, D.441-4 du Code de Commerce		§ 1.4.10	85
• Montant des prêts interentreprises Art. L.511-6 du Code Monétaire et Financier		N/A	N/A
• Informations relatives à l'exploitation d'une installation SEVESO (art. L.515-8C de l'environnement) Art. L.225-102-4, L.225-102-5 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Plan de vigilance Art. L.225-102-4, L.225-102.5 du Code de Commerce		N/A	N/A
6.3. Informations portant sur les mandataires sociaux			
• État récapitulatif des opérations sur titres des personnes exerçant des responsabilités dirigeants et des personnes étroitement liées Art. L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier ; art. 223-26 du Règlement Général de l'AMF		§ 4.2.3	177
6.4. Informations RSE de la Société		§ 1.3.11	73
• Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité et des engagements sociétaux en faveur du développement durable, de l'économie circulaire et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités Art. L.225-102-1, al. 5 à 8, R.225-104, R.225-105 et R.225-105-2-II du Code de Commerce		§ 1.3.11	73

Documents complémentaires

Rubrique	Paragraphes	Pages
Rapport sur les paiements aux gouvernements Art. L.225-102-3 du Code de Commerce	N/A	N/A
Tableau des résultats de la Société au cours de chacun des cinq derniers exercices Art. R.225-102 du Code de Commerce	§ 1.4.11	86
Rapport sur le gouvernement d'entreprise Art. L.225-37-4 et L.22.-10-8 à L.22-10-11, L.226-10-1 et L.22-10-78 du Code de Commerce	§ 2	96

5.6 Glossaire

Actif net réévalué (ANR)

L'Actif Net Réévalué est l'indicateur financier le plus pertinent pour appréhender l'activité de la Société. Il correspond aux capitaux propres en IFRS (comptes consolidés) de la Société, c'est-à-dire à la valeur totale de ses actifs moins son passif. Il est calculé en procédant à une évaluation des titres de participation sur la base des recommandations de l'International *Private Equity Valuation Organisation* (IPEV) et prend en compte aussi bien les plus-values latentes que les moins-values latentes.

ANR par action

L'ANR par action est la valeur des capitaux propres en IFRS (comptes consolidés) de la Société ramenée à une action ordinaire. Il est calculé en divisant les capitaux propres de la Société par le nombre total d'actions ordinaires en circulation. L'ANR par action est net de la quote-part revenant à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, ainsi que des provisions de *carried* des fonds dans lesquels la Société investit.

Actions B

Les actions B sont des actions de préférence attribuées aux membres de l'équipe de gestion des fonds Apax et qui donnent droit à un intéressement à la performance appelé *carried interest*.

Action ordinaire

Action conférant les mêmes droits (droit de vote, droit préférentiel de souscription, droit aux dividendes…), de sorte que les droits de leurs titulaires sont proportionnels à la quotité du capital qu'ils détiennent.

Build-up

Acquisition menée par une entreprise reprise en LBO destinée à constituer un groupe plus important, plus rentable grâce aux synergies mises en œuvre et donc avec une meilleure valorisation pour ses actionnaires lors de sa cession ultérieure.

Business plan

Plan de développement stratégique de la Société sur trois à cinq ans avec plan d'action détaillé dans les domaines commerciaux, concurrence, produits, techniques, moyens de production, investissements, hommes, informatique, financiers, etc.

BSA

Un bon de souscription d'actions (BSA) émis par une société donne le droit de souscrire de nouvelles actions de cette société.

Capital-développement

Le capital-développement est un segment du capital-investissement (au même titre que le capital-transmission/LBO) dont le but est de financer des entreprises qui ont atteint une taille significative et sont bénéficiaires. L'investissement en fonds propres, généralement minoritaire, doit servir à financer le développement de l'entreprise.

Capital-investissement *(Private Equity)*

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non-cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non-cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

Closing

Étape finale d'une opération avec la signature par l'ensemble des participants (dirigeants et investisseurs financiers) de la documentation juridique (pacte d'actionnaires notamment) et décaissement des fonds.

Carried interest

Intéressement à la performance revenant aux équipes des sociétés de gestion calculé sur la base des produits et des plus-values d'un fonds de capital-investissement (généralement 20 %).

Dans le cas d'Altamir, l'équipe de gestion perçoit statutairement 20 % des gains nets (le *carried interest*) qui se répartissent comme suit : 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B qui sont les membres de l'équipe de gestion. Depuis la création d'Altamir, le *carried interest* est calculé sur la base du résultat net social retraité. Ce résultat prend en compte les plus-values réalisées et les moins-values latentes (dépréciation sur titres) mais ne prend pas en compte les plus-values latentes contrairement au résultat IFRS qui est utilisé pour établir l'Actif Net Réévalué (ANR).

Co-investissement

Investissement direct dans une société aux côtés d'un fonds de *Private Equity*, dans des conditions de prix, de terme et de droit équivalentes.

Décote

Les actions de sociétés de *Private Equity* cotées se négocient souvent avec une décote sur l'ANR, c'est-à-dire à un cours de bourse inférieur à l'ANR par action. La décote est la différence entre le cours de l'action et l'ANR par action, exprimée en pourcentage de l'ANR.

Dividende

Le dividende est la rémunération versée aux actionnaires en contrepartie de leur investissement au capital de l'entreprise. C'est la part des bénéfices distribuables qui, sur proposition du Conseil de Surveillance et décision de l'assemblée générale, est versée à chaque titulaire d'une action.

Due diligence

Ensemble des mesures d'analyse et de contrôle des informations permettant à l'investisseur en capital de fonder son jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives de développement et l'organisation de l'entreprise qui fait l'objet d'un projet d'acquisition.

Ebit

Earnings Before Interest and taxes, il représente le résultat avant intérêts et impôts, l'équivalent du résultat opérationnel.

Ebitda

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation, il représente le résultat avant frais financiers, impôts, amortissements corporels et amortissement du *goodwill*, l'équivalent de l'excédent brut d'exploitation.

Effet de levier *(leverage)*

Effet multiplicateur de la rentabilité des capitaux propres résultant du recours au financement externe.

Engagement de souscription

Le capital que chaque investisseur d'un fonds de *Private Equity* accepte d'engager sur la durée du fonds et qui sera appelé au fur et à mesure de la réalisation des investissements.

ESG

Environnement, Social, Gouvernance.

Evergreen

Une structure *evergreen* est une société d'investissement à durée indéterminée contrairement aux fonds de *Private Equity* (FPCI) qui ont en général une durée de vie de 10 ans.

France Invest (ex-AFIC – Association Française des Investisseurs pour la Croissance)

Association professionnelle créée en 1984 qui regroupe la quasi-totalité des investisseurs en capital en France. Elle a pour mission d'assurer la promotion du capital-investissement et de participer à son développement en fédérant l'ensemble des acteurs de la place (www.franceinvest.eu).

FPCI

Le FPCI (Fonds Professionnel de Capital Investissement) est la nouvelle dénomination de l'ancien FCPR (fonds commun de placement à risque). Le FPCI est un fonds d'investissement qui n'a pas de personnalité morale. Il est géré par une société de gestion, agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF), qui agit au nom et pour le compte du FPCI, le représente et l'engage. Ses actifs doivent être constitués, pour 50 % au moins, de titres qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché.

Fonds de *Private Equity*

Véhicule regroupant des investisseurs en vue de faire des investissements en capital-investissement et d'en partager les résultats.

Fonds de fonds

Fonds de *Private Equity* dont l'activité principale consiste à investir dans d'autres fonds de *Private Equity*. Les investisseurs dans les fonds de fonds peuvent ainsi augmenter leur niveau de diversification.

Fonds LBO *(Buyout Fund)*

Un fonds de *Private Equity* qui acquiert des participations majoritaires dans des sociétés établies.

Honoraires de gestion

Redevance payée chaque année au gestionnaire d'un fonds pour couvrir les coûts d'exploitation et d'administration du fonds, habituellement un pourcentage du montant souscrit dans le fonds.

Hurdle rate

Taux de rentabilité minimale accordée aux investisseurs d'un fonds de *Private Equity* en dessous duquel aucun intéressement à la performance n'est payé aux gestionnaires du fonds.

Dans le cas d'Altamir et de sa politique d'investissement mise en place en 2011, il est de 8 % pour les investissements réalisés au travers des fonds Apax, ainsi que pour les co-investissements réalisés aux côtés de ces fonds.

International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV)

Recommandations illustrant les meilleures pratiques en matière d'évaluation de portefeuille de capital-investissement.

Introduction en bourse

L'introduction en bourse est une opération financière qui consiste pour une société à la mise en vente de ses titres de capital, ou actions, sur un marché boursier. Cette ouverture du capital au public permet de lever des capitaux, d'accroître sa notoriété et de faire appel aux marchés financiers en cas de besoin.

Investissement complémentaire *(Follow-on)*

Un investissement dans une société existante du portefeuille.

Invest Europe (ex-EVCA – *European Private Equity & Venture Capital Association)*

Association professionnelle européenne des investisseurs en *Private Equity*, capital-risque et infrastructures (www.investeurope.eu).

Juste valeur

La juste valeur (ou *fair value*) est une norme comptable consistant à valoriser les actifs et les passifs sur la base d'une estimation de leur valeur de marché.

Limited Partnership « LP »

Structure d'investissement fiscalement transparente, principalement utilisée par les gestionnaires anglo-saxons et dont la durée de vie est en général de 10 ans. Le LP est géré par une société de gestion indépendante, le *General Partner* (GP). Il a pour investisseurs des *Limited Partners* (LPs) qui ont une responsabilité limitée et ne sont pas impliqués dans la gestion du fonds au jour le jour, mais reçoivent régulièrement des rapports détaillés sur les participations du fonds.

LBO *(Leveraged Buyout)*

Acquisition d'une entreprise par des investisseurs en capital, associés aux dirigeants de l'entreprise achetée, dans le cadre d'un montage financier comportant une proportion plus ou moins importante de dette (effet de levier) et dont le remboursement est prévu par un prélèvement sur les cash-flows futurs.

LTM

Last Twelve Months. S'utilise pour un indicateur financier qui porte sur les 12 derniers mois.

Multiple de l'investissement

Mesure la performance des capitaux investis mais ne fait pas intervenir le facteur temps à la différence du TRI et est donc très complémentaire de celui-ci pour apprécier la qualité de la performance réalisée par les investisseurs en capitaux.

Multiple de dette

Le rapport entre la dette et l'Ebitda de l'entreprise.

Multiples de valorisation

Le rapport entre la valorisation de l'entreprise et son Ebitda.

NAV TR *Total Return* (TR)

NAV TR *(ANR Total Return)* mesure la performance de l'ANR dividende inclus ; elle est calculée en faisant l'hypothèse que le dividende versé est réinvesti dans la société.

Plus-value/moins-value de cession

Une plus-value (ou gain en capital) de même qu'une moins-value (perte de valeur à la revente) est la différence positive ou négative entre le montant de la cession d'un titre et son prix d'acquisition.

***Private Equity* (Capital-Investissement)**

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non-cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non-cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

***Public-To-Private* (P To P)**

Opération qui consiste à racheter la totalité des actions d'une société cotée avec l'intention de la retirer de la cote.

Refinancement

Opération qui consiste à modifier la structure d'endettement d'une entreprise, le plus souvent pour augmenter le niveau de la dette et réduire les fonds propres, de manière à faire remonter une partie de leur mise aux investisseurs en *Private Equity*.

Rendement

Le dividende annuel perçu par action, exprimé en pourcentage du cours de bourse.

SCA (société en commandite par actions)

La société en commandite par actions permet une dissociation complète de la gestion et de la détention du capital dans l'entreprise. En effet, la SCA est une société dont le capital est divisé en actions, mais qui comprend deux catégories d'associés :

- les commanditaires qui ont la qualité d'actionnaires et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports (la SCA est comparable à une SA de ce point de vue) ;
- un ou plusieurs commandités qui répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales. C'est parmi eux que sont choisis généralement le ou les gérants de la société, les actionnaires commanditaires ne pouvant devenir gérants.

Ce sont les statuts qui définissent les modalités de désignation des gérants actuels et futurs. Le ou les gérants sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société. Ils ne peuvent être révoqués que dans les conditions prévues dans les statuts.

SCR (Société de Capital-Risque)

Altamir a opté dès l'origine pour le statut de SCR qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le statut de SCR impose certaines contraintes dont les principales sont les suivantes :

- au moins 50 % de l'actif net doit être constitué de titres de capital (ou donnant accès au capital) émis par des sociétés non-cotées en bourse, ayant leur siège dans un État membre de l'Union européenne, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
- la société ne peut s'endetter que dans la limite de 10 % de l'actif net social.

En contrepartie des contraintes liées à ce statut, la Société de Capital-Risque bénéficie d'un régime fiscal avantageux. De même, les actionnaires des SCR bénéficient sous certaines conditions d'un régime fiscal de faveur.

Sortie

Cession d'un investissement *via* la vente à un acquéreur stratégique, à un investisseur financier ou *via* une introduction en bourse.

Spin-off

Création d'une entreprise nouvelle, une entité

juridiquement et financièrement indépendante de son groupe d'origine.

Taux de rentabilité interne (TRI)

Mesure le taux de rendement annualisé des capitaux investis. Il est utilisé pour mesurer la performance des opérations de capital-investissement.

Total *Shareholder Return* – TSR (rendement global actionnaire)

Le TSR correspond au taux de rentabilité d'une action sur une période donnée et intègre les dividendes reçus et la plus-value réalisée.

Uplift

Différence positive entre le prix de cession d'un investissement et le montant auquel il était valorisé par le gestionnaire du fonds avant la cession.

Valeur d'entreprise

La valeur d'une entreprise (*Enterprise Value* ou EV) correspond à la valeur de marché de l'outil industriel et commercial. Elle est égale à la somme de la valeur de marché des capitaux propres (capitalisation boursière si l'entreprise est cotée) et de la valeur de marché de l'endettement net.

Conception et réalisation : SEITOSEI
Crédits photographiques : Pierre Lucet-Penato, tous droits réservés.

Document imprimé en France sur papier issu de forêts gérées durablement.

Altamir
INVEST VIA APAX PARTNERS

1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris
Tél. : 01 53 65 01 00 - Email : investors@altamir.fr
www.altamir.fr

Société en Commandite par Actions
RCS Paris B 390 965 895