

RAPPORT DE LA GERANCE

À L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE STATUANT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2022

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en assemblée générale afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité de votre Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2022 et de soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice. Nous vous donnerons toutes précisions et tous renseignements complémentaires concernant les pièces et documents prévus par la réglementation en vigueur et qui ont été tenus à votre disposition dans les délais légaux.

Dans un environnement marqué par la baisse significative des marchés actions, le retour de l'inflation et la remontée des taux d'intérêt, le marché du Private Equity a connu un ralentissement significatif en 2022. Les valorisations des sociétés, qui avaient atteint des niveaux très élevés, sont en train de s'ajuster du fait de la baisse des multiples (notamment dans la Tech) et les gérants attendent qu'elles reviennent à des prix plus raisonnables pour se positionner sur des opportunités d'investissement.

Dans ce contexte, après avoir connu un plus haut historique en 2021, l'activité d'Altamir s'est maintenue à un bon niveau. Dans le cadre de sa stratégie de diversification, comme anticipé, la souscription de la Société dans les fonds Altaroc Global lui a donné accès à deux opportunités de co-investissement aux côtés d'un nouveau gérant, Hg Capital, société de gestion européenne de premier plan spécialisée dans le secteur du Software.

Progression de l'ANR¹ par action

L'Actif Net Réévalué (capitaux propres en IFRS) s'élève à 1 312,0M€ (contre 1 380,4M€ au 31 décembre 2021). Sur l'année 2022, en incluant le dividende versé en mai, il est en recul de 2 % (+ 25,9 % en 2021), après - 2,7 % sur le premier semestre. Hors dividende, la baisse s'établit à 5,0 % par rapport au 31 décembre 2021 (37,81€).

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 négatif de 27M€ au 31 décembre 2022 (contre un résultat positif de 291,9M€ au 31 décembre 2021). 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. Activité de la Société et perspectives d'avenir

EVOLUTION DES ACTIFS AU COURS DE L'EXERCICE 2022

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

¹ L'Actif Net Réévalué est l'indicateur financier le plus pertinent pour appréhender l'activité de la Société. Il est calculé en procédant à une évaluation des titres de participation sur la base des recommandations de l'International Private Equity Valuation Organisation (IPEV) : cette organisation regroupe un grand nombre d'associations professionnelles dont Invest Europe (anciennement EVCA). L'ANR par action est net de la quote-part revenant à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, ainsi que des provisions de carried des fonds dans lesquels la Société investit.

Investissements

184,5M€ investis et engagés sur l'année (368,8M€ en 2021), dont 129,4M€ dans neuf nouvelles sociétés.

A. 129,4M€ ont été investis dans neuf nouvelles sociétés, dont deux en co-investissement aux côtés du gérant Hg Capital avec lequel Altamir a également investi via Altaroc Global 2022.

• Via Apax Midmarket X :

- Opteven, un des leaders européens des services et produits d'assurance en garantie panne mécanique, assistance et entretien de véhicules, présent sur cinq marchés européens : la France, l'Espagne, le Royaume-Uni, l'Allemagne et l'Italie : 41,7M€ investis,

- Vitaprotech, le leader français des solutions premium de sécurisation des sites sensibles qui propose une offre intégrée construite autour d'expertises complémentaires (le contrôle d'accès, la détection d'intrusion périmétrique, le monitoring intelligent et la vidéo) : 28,7M€ investis.

• Via Apax X LP :

- Authority Brands, une société leader dans la franchise de services à domicile aux États-Unis avec une douzaine de marques couvrant aussi bien les soins aux personnes âgées que l'entretien des piscines ou la désinsectisation des extérieurs : 12,4M€ investis,

- EcoOnline, un leader européen des solutions en SaaS dédiées à l'EHS (Environment, Health and Safety). Les solutions EcoOnline permettent aux entreprises d'améliorer la sécurité et la durabilité de leurs sites et de se mettre en conformité avec les normes environnementales les plus contraignantes : 8,1M€ investis,

- Alcumus, un fournisseur américain de solutions technologiques permettant de gérer la conformité et les risques au sein des organisations : 6,8M€ investis,

- Pickles Auctions, principale place de marché australienne pour les véhicules, les équipements industriels et agricoles ainsi que les biens de récupération : 4,6M€ investis,

- Ole Smoky, l'un des principaux producteurs de whiskies haut de gamme aux États-Unis : 4,6M€ investis.

En co-investissement aux côtés d'Hg Capital :

- IFS, un leader international de l'édition de logiciels de gestion de type ERP, qui propose aux entreprises industrielles une palette de solutions complète sur une plateforme technologique unique en SaaS : 12,1M€ investis,

- Access, une société spécialisée dans les logiciels qui adressent les marchés de la santé, du recrutement,

de l'hôtellerie et la restauration, de l'éducation et du droit. Présente au Royaume-Uni, en Irlande et en Asie Pacifique, Access compte plus de 75 000 clients : 10,3M€ investis.

Ces neuf nouvelles participations opèrent principalement dans les solutions logicielles et technologiques (Vitaprotech, IFS, Access et EcoOnline) ainsi que dans les places de marché digitales (Pickles Auctions). Cinq sont européennes, trois sont localisées aux États-Unis et une en Australie.

Par ailleurs, les investissements dans Odin et T-Mobile ayant été revus à la baisse, un montant de - 5,4M€ a été comptabilisé pour ajuster les estimations initiales sur ces nouveaux investissements.

B. 20,3M€ ont été investis dans les fonds :

• 14,0M€ dans Altaroc Global 2021 ;

• 4,1M€ via Apax Development (totalement investi au 31 décembre 2022) ;

• 2,2M€ via les deux fonds Apax Digital (totalement investi au 31 décembre 2022) et Apax Digital II (investi à 10 % au 31 décembre 2022).

C. C. 40,3M€ ont été investis pour réaliser des investissements complémentaires dans diverses participations du portefeuille (dont 10,5M€ en co-investissement), principalement :

• 11,1M€ dans la société Snacks Développement afin de financer l'acquisition de la société britannique Burts Snacks ;

• 5,4M€ dans Dstny pour financer des build-ups ;

• 5,2M€ pour le rachat d'une position secondaire en tant que co-investissement additionnel dans Marlink ;

• 3,9M€ dans la société Mentaal Beter pour financer l'acquisition transformante de la société HSK ;

• 3,1M€ dans la société PIB Group pour financer des build-ups ;

• 2,6M€ dans la société Odigo pour soutenir la migration accélérée vers un business model en SaaS ;

- 2,2M€ dans la société Crystal pour financer des build-ups ;
- 1,5M€ dans la société Genius Group pour financer de la croissance externe ;
- 1,0M€ dans la société AEB pour renforcer la solidité financière de la société.

Cessions

123,9M€ de produits de cessions sur l'année (636,0M€ en 2021), dont 36,1M€ issus de cinq cessions totales.

Au 4e trimestre, Apax Partners LLP a annoncé la vente de la société Kepro à la société CNSI (produit de cession : 8,0M€). Cette opération s'ajoute aux quatre cessions totales annoncées à fin septembre:

- Authority Brands, qui était détenue via le fonds Apax IX LP (produit de cession : 19,9M€) ;
- Boasso Global (ex Quality Distribution), qui était détenue via le fonds Apax VIII LP (produit de cession : 4,3M€) ;
- Attenti, qui était détenue via le fonds Apax IX LP (produit de cession : 3,9M€) ;
- Huarong (qui était détenue via le fonds Apax VIII LP) cédée pour l'euro symbolique.

Altamir a par ailleurs encaissé sur l'année les produits issus de cessions partielles pour un montant total de 82,3M€, dont :

- 57,6M€ issus de dividendes ou de cessions partielles, principalement THOM Group (réduction de capital : 40,6M€), MyCase (cession partielle : 9,1M€), Fractal (cession partielle : 4,3M€), Paycor (cession d'actions : 1,9M€) et Alcumus (cession partielle : 1,6M€) ;
- 23,7M€ liés à des opérations de refinancement, principalement sur les sociétés InfoGain (6,3M€), Inmarsat (4,0M€), ThoughtWorks (2,6M€), Rodenstock (2,2M€), Coalfire (2,1M€), Nulo (1,8M€), Idealista (1,8M€), Baltic Classifieds Group (1,5M€) et Eating Recovery Center (1,4M€) ;
- 1M€ de revenus divers.

Enfin, pour tenir compte des montants définitifs encaissés sur les cessions d'Unilabs et de Marlink, un ajustement de 5,5M€ a été comptabilisé.

Trésorerie nette

La trésorerie nette d'Altamir au 31 décembre 2022 ressort dans les comptes sociaux à 88,6M€ contre une trésorerie nette de 162,9M€ au 31 décembre 2021.

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 60M€ (60M€ au 31 décembre 2021), 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 94,0M€ au 31 décembre 2022.

Engagements

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 2022 qu'un engagement résiduel de 0,6M\$ (soit 0,5M€) présenté dans les obligations d'achat irrévocables.

Altamir s'est engagée à investir 276,7M€ dans le fonds Apax Midmarket VIII. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2022.

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 2022, le fonds est totalement investi. Le montant appelé est de 313,2M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 8,8M€. Le fonds est susceptible de rappeler 17,3M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 394M€ dans le fonds Apax France 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 France X-A portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France X à 397M€. Le fonds a déjà réalisé sept investissements dont un

n'est pas finalisé au 31 décembre 2022. Le montant appelé est de 144,9M€, les capitaux restant à appeler s'élevaient à 252,1M€, dont 70,9M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2022. Le fonds est susceptible de rappeler 2,7M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2022. Le fonds est également susceptible de rappeler 13,0M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 180M€ dans le fonds Apax X LP. Le fonds a déjà réalisé 25 investissements. Au 31 décembre 2022, les capitaux restant à appeler s'élevaient à 36,0M€, dont 26,8M€ ont déjà été engagés. Le fonds est également susceptible de rappeler 12,2M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 254M€ dans le fonds Apax XI LP. Aucun appel de fonds n'a encore eu lieu.

Altamir s'est engagée à investir 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds est totalement investi et appelé au 31 décembre 2022. Le fonds est susceptible de rappeler 1,0M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 20M\$ dans le fonds Apax Digital II. Au 31 décembre 2022, les capitaux restant à appeler s'élevaient à 16,4M€, dont 1,8M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 15M€ dans le fonds Apax Development. Le fonds est totalement investi et appelé au 31 décembre 2022.

Altamir s'est engagée à investir 10M€ dans le fonds Apia Destiny B. Au 31 décembre 2022, les capitaux restant à appeler s'élevaient à 2,6M€.

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 2022, les capitaux restant à appeler s'élevaient à 0,1M€.

L'engagement total résiduel maximum au 31 décembre 2022 est donc de 616,5M€, dont 99,5M€ déjà investis mais non appelés.

Ces montants ne comprennent pas les engagements pris par Altamir pour le compte du fonds Altaroc Global 2022 qui ont été transférés en février 2023. Ces montants s'élevaient à 49,6M€ au 31 décembre 2022.

Portefeuille

Le portefeuille au 31 décembre 2022 est constitué de 69 participations, dans des sociétés en croissance, réparties dans les quatre secteurs de spécialisation d'Altamir.

AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

La Société a distribué un dividende de 1,13€ par action ordinaire aux associés commanditaires le 26 mai 2022.

La crise en cours en Ukraine pourrait peser sur les performances du portefeuille, notamment en termes d'inflation, d'augmentation du coût des énergies, de variation des multiples utilisés dans les valorisations, et la Gérance en a tenu compte pour la détermination des valorisations à fin décembre 2022 et de ses objectifs pour l'année 2023.

ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Les fonds Apax Digital et Apax Development ont chacun annoncé l'acquisition d'une nouvelle société. Le fonds Apax VIII LP a annoncé la cession du solde de sa participation dans Duck Creek Technologies à Vista Equity Partners.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION DU DIVIDENDE

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

Le gérant a pris acte de la position du Conseil de Surveillance de fixer le dividende à verser à 1,08€, au titre de l'exercice 2022 (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 2022, 2021 et 2020. Le dividende proposé au titre de 2022 est ainsi en baisse de 4,4% par rapport à celui versé en 2021.

	Calcul du dividende 2022	Calcul du dividende 2021	Calcul du dividende 2020
Assiette	ANR au 31/12/2022	ANR au 31/12/2021	ANR au 31/12/2020
Montant	1 312,0M€	1 380,4M€	1 128,2M€
Taux	3,0%	3,0%	3,5%
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	39 433 285€	41 258 900€	39 798 408€
Dividende par action ordinaire	1,08€	1,13€	1,09€
Dividende par action ordinaire proforma du rattrapage 2019	1,08€	1,13€	0,92€

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes et revenus ont été les suivantes :

Au titre de l'exercice	Revenus non éligibles à la réfaction		
	Dividendes	Autres revenus distribués aux associés commandités	Revenus éligibles à la réfaction
2021	45 393 501€ (1)	459 400€	-
2020	41 694 650€ (2)	210 694€	-
2019	33 641 181€ (3)	1 060 340€	-

(1) Dont 4 134 601€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 41 258 900€ 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 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.

(3) 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.

INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Après une année 2021 record, le marché du Private Equity a connu une évolution contrastée en 2022: un premier semestre encore très dynamique dans le prolongement de l'année précédente et

un deuxième semestre plus ralenti, notamment en termes de cessions en raison de la fermeture des marchés boursiers.

Les levées de fonds en Europe se sont élevées à 123Mds\$, en baisse de 30 % par rapport à 2021 (source Preqin).

L'activité en Buy-Out a significativement diminué, passant de 248Mds\$ à 116Mds\$, tandis que les désinvestissements se sont élevés à 78Mds\$ en 2022 contre 161Mds\$ en 2021.

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.

POLITIQUE DE COMMUNICATION FINANCIERE

La Société publie un communiqué de presse sur l'évolution de l'ANR chaque trimestre.

Elle effectue une communication plus complète à l'occasion des clôtures semestrielles et organise notamment deux réunions d'information par an, ouvertes aux analystes et investisseurs.

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

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

2. Informations financières

L'information financière la plus représentative est l'Actif Net Réévalué (ANR) par action. Au 31 décembre 2022, l'Actif Net Réévalué (ANR) calculé en normes IFRS atteint 35,93€ par action, part des commanditaires porteurs d'actions ordinaires, soit une baisse de 2 % en incluant le dividende de 1,13€ versé au cours de l'exercice. Cette variation représente une baisse de 5 % sur un an (37,81€ au 31 décembre 2021).

La Société est considérée comme une entité d'investissement depuis le 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. Les chiffres commentés ci-dessous sont ceux qui ressortent de ces derniers.

COMPTE DE RESULTAT IFRS ET MANAGEMENT ACCOUNTS

<i>(en milliers d'euros)</i>	2022	2021	2020
Variation de juste valeur du portefeuille	-12 516	318 001	194 063
Écarts de valorisation sur cessions de la période	28 197	68 953	24 743
Autres revenus nets du portefeuille	4 340	471	652
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	20 021	387 425	219 458
Achats et autres charges externes	-36 458	-32 870	-28 274
Résultat opérationnel brut	-16 689	354 254	191 003
Résultat opérationnel net	-13 600	284 951	150 355
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	-13 348	6 997	-11 257
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES	-26 948	291 948	139 098

Il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 25 avril 2023 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2022 se soldant par une perte de - 26 947 479€.

Les 20,0M€ de résultat du portefeuille de participations de l'année reflètent les plus-values réalisées (28,2M€) qui sont partiellement compensées par la variation négative de juste valeur du portefeuille. Cette dernière s'explique par la baisse des multiples de valorisation (-268M€) qui n'a pas été totalement compensée par la forte croissance de l'EBITDA des sociétés (+252M€)

Les plus-values nettes de cession de la période, qui s'élèvent à 28,2M€, 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 4,3M€, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés du fonds Apax IX LP.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 36,5M€ TTC en 2022, en hausse de 0,6 % par rapport à 2021. Cette variation s'explique par la forte hausse de l'ANR entre fin 2020 et fin 2022 qui sert maintenant de base de calcul aux honoraires de gestion. Cette hausse n'est pas liée à la modification de la méthode de calcul des honoraires ; en effet, si l'ancienne méthode avait été conservée, elle aurait abouti à une facturation plus importante.

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 tient compte des produits de placement et des intérêts et charges. Il inclut également le produit de 3,2M€ lié au portage réalisé pour les fonds Altaroc.

BILAN (IFRS ET MANAGEMENT ACCOUNTS)

<i>(en milliers d'euros)</i>	2022	2021	2020
Total actifs non courants	1 467 954	1 475 956	1 267 086
Total actifs courants	217 588	257 962	93 516
TOTAL ACTIF	1 686 071	1 734 669	1 360 602
Total capitaux propres	1 312 028	1 380 403	1 128 247
Provision <i>carried interest</i> revenant aux commandités et porteurs d'actions B	42 005	41 656	19 693
Provision <i>carried interest</i> des fonds	130 370	142 794	99 211
Autres passifs courants	201 667	169 816	113 451
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 686 071	1 734 669	1 360 602

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, Apax Digital II et Apax Development s'explique principalement par les investissements et cessions réalisés ainsi que par la création de valeur des sociétés du portefeuille. Les actifs courants sont composés de la trésorerie d'Altamir et des fonds sous-jacents. Ils comprennent également à fin 2022 le portage des actifs réalisés pour les fonds Altaroc.

Les autres passifs courants sont composés des lignes de crédit utilisées par Altamir et les fonds sous-jacents. Ils sont en hausse à fin 2022, principalement car la Société utilise davantage ses lignes de crédit.

Le résultat des capitaux propres de la période est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	
Capitaux propres au 31 décembre 2021	1 380 403
Résultat IFRS de la période	-26 947
Opérations sur actions propres	-190
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	-41 237
CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2022	1 312 028

RESULTAT SOCIAL DE LA SOCIETE

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

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

Le résultat comptable positif de l'exercice 2022 est de 112,4M€, à comparer à un résultat de 186,5M€ pour l'exercice 2021.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 25 avril 2023 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2022 se soldant par un bénéfice de 112 467 042€.

Il se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2022	2021	2020
Résultat des opérations en revenus	25 313	-5 514	-11 599
Résultat des opérations en capital	137 732	191 787	73 689
Produits exceptionnels	52	229	170
Charges exceptionnelles	4	0	16
ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES			
RESULTAT NET	112 467	186 502	62 245

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 ».

La forte baisse du résultat des opérations en revenus en 2022 par rapport à 2021 est liée à l'absence de produits financiers ainsi qu'à la forte hausse des charges financières liées à l'évolution défavorable des placements financiers.

Dans le même temps, les achats et autres charges externes se sont élevés à 12,6M€ TTC contre 11M€ en 2021 en lien direct avec la forte hausse de l'ANR entre fin 2020 et fin 2022 qui sert maintenant de base de calcul aux honoraires de gestion.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	2022	2021	2020
Plus-values réalisées	165 783	215 814	67 654
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	14	0
S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE	165 783	215 828	67 654
Charges liées aux cessions de la période	- 9 557	- 21 549	- 46 090
Dotations aux provisions et charges pour <i>carried interest</i>	- 24 046	- 35 520	0
Provisions pour dépréciation	- 917	- 4 453	- 7 390
Reprises de provisions sur titres de participations	2 064	36 071	55 997
S/TOTAL PRODUITS LATENTS	- 32 456	- 25 451	2 517
Revenus liés, intérêts et dividendes	4 405	1 409	3 518
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	137 731	191 787	73 689

Les plus-values réalisées, qui s'élèvent à 165,8M€, reflètent l'écart entre le prix des titres cédés et leur prix de revient résiduel au moment de la cession. Elles sont nettes des moins-values réalisées sur l'année.

Elles ne prennent en compte ni la quote-part de frais de gestion liée aux investissements réalisés au travers des fonds (enregistrée en charges pour 9,6M€ au titre de 2022), 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 pour 24,0M€ au titre de 2022).

BILAN SOCIAL DE LA SOCIETE

Le total du bilan au 31 décembre 2022 s'élève à 1 133,2M€ au 31 décembre 2022 contre 1 029,9M€ au 31 décembre 2021.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2022	2021	2020
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	849 398	673 502	656 725
Titres de participation	59 382	100 000	55 875
Créances rattachées aux titres de participation	5 511	4 011	11 448
Autres créances	10 579	0	0
Autres immobilisations financières	1 529	30 098	997
S/TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	926 399	807 612	725 045
Créances diverses	59 986	33 368	30 168
Valeurs mobilières de placement	132 107	144 908	49 239
Disponibilités	14 717	44 012	1 044
Charges constatées d'avance	39	37	28
S/TOTAL ACTIF CIRCULANT	206 848	222 324	80 478
TOTAL ACTIF	1 133 247	1 029 936	805 524

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)	2022	2021	2020
Capital	219 260	219 260	219 260
Primes	107 761	107 761	107 761
Réserves	507 269	366 620	346 281
Report à nouveau	78	56	39
Résultat de l'exercice	112 467	186 502	62 245
S/TOTAL CAPITAUX PROPRES	946 834	880 198	735 585
Provision pour <i>carried interest</i> des fonds Apax	53 914	35 520	0
S/TOTAL PROVISIONS	53 914	35 520	0
Dettes financières diverses	58 250	26 035	8 090
Dettes fournisseurs	3 643	1 059	1 777
Autres dettes	70 607	87 123	60 072
S/TOTAL DETTES	132 499	114 218	69 939
TOTAL PASSIF	1 133 247	1 029 936	805 524

Les dettes financières correspondent aux lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2022. Les autres dettes sont principalement composées des dettes vis-à-vis des fonds Apax Midmarket X et Apax X LP.

Au 31 décembre 2022, les engagements hors bilan se montent à 616,5M€ :

- 26,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket IX ;
- 252,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket X ;
- 13M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax IX LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 2,7M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax VIII LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 48,2M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax X LP ;
- 254M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax XI LP ;
- 2,6M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apia Destiny, véhicule de co-investissement dans Destiny ;
- 1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 16,4M€ 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.

POLITIQUE ET METHODES DE VALORISATION

Les exercices de valorisation réalisés pour cette clôture ont pris en compte les conséquences du conflit actuel entre la Russie et l'Ukraine. 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.).

Les sociétés du portefeuille, détenues en direct ou par l'intermédiaire d'un fonds, 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 <u>plus</u> d'un an :	Pour les participations non-cotées détenues depuis <u>moins</u> d'un an :	Pour les sociétés cotées :
<p>Les valorisations sont généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes).</p> <p>Apax Partners SAS peut appliquer un ajustement* à la baisse allant jusqu'à 20%.</p> <p>Apax Partners LLP n'apporte en principe aucun ajustement car leurs investissements sont réalisés dans des sociétés de tailles plus importantes.</p>	<p>Apax Partners SAS valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières.</p> <p>Apax Partners LLP valorise usuellement les participations de Capital Développement à une valeur proche du prix de revient ; les investissements « Buy-Out » peuvent être revalorisés dès leur premier jour de détention.</p>	<p>Au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.</p>

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

3. Évolution des cours de bourse

Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1^{er} janvier 2022 au 31 décembre 2022 (source Euronext)

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
Cours	€26,70	€22,57	110 099

	Au 31/12/2022	Au 31/12/2021
Cours	€25,80	€25,40

Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2021 (source Euronext)

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
Cours	€25,50	€19,75	179 454

	Au 31/12/2021	Au 31/12/2020
Cours	€25,40	€19,95

Altamir est dans l'échantillon composant les indices CAC Financial et CAC All-Shares.

4. Actionnariat

En application de l'article L.233-13 du Code de Commerce, nous vous signalons l'identité des personnes détenant directement ou indirectement au 31 décembre 2022 plus de 5 %, de 10 %, de 15 %, de 20 %, de 25 %, de 30 %, de 33,33 %, de 50 %, de 66,66 %, de 90 %, ou de 95 % du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales.

Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2022 :

	Au 31/12/2022					
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçable en AG
Amboise SAS	23 731 172	64,96%	23 731 172	65,00%	23 731 172	65,04%
TT Investissements	1 852 602	5,07%	1 852 602	5,07%	1 852 602	5,07%
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95%	36 512 301	100%	36 483 101	100%
Actions B	18 582	0,05%				
TOTAL GENERAL	36 530 883	100%		100%		100%

En application des articles L.233-7 et suivants du Code de Commerce, nous vous informons qu'aucun franchissement de seuil n'a été déclaré au cours de l'exercice.

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

5. Conventions réglementées

Le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA, en vigueur depuis 2006, a fait l'objet d'une révision des modalités de sa rémunération. La convention en place a donc été amendée afin de refléter cette modification. Le Conseil a réexaminé les nouvelles modalités lors de sa réunion du 18 janvier 2023, et a conclu que la convention ainsi modifiée était dans l'intérêt de la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Deux autres conventions nouvelles sont à soumettre à l'assemblée générale du 25 avril 2023. La première porte sur la cession par Altamir à Amboise SAS de la société Altrafin Participations. La deuxième est relative à la cession par Altamir à Altamir Gérance des 12 164 actions B (actions représentatives du *carried interest*) qu'elle auto-détenait.

Ces trois conventions réglementées sont décrites dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes. Lors de ses travaux, le Conseil de Surveillance n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêt entre la Société, un membre du Conseil ou la Gérance.

6. Organes sociaux et contrôle de la Société

Le mandat d'un des quatre membres du Conseil de Surveillance vient à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 25 avril 2023.

Pour rappel, le Conseil de Surveillance est présidé par M. Jean Estin depuis le 1er janvier 2021.

Il sera proposé, lors de l'Assemblée Générale du 25 avril 2023, de reconduire pour deux années dans sa fonction de membre du Conseil de Surveillance, Mme Maarlen Groen.

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

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

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

7. Ressources de la Société

Au 31 décembre 2022, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à 90M€ (dont 30M€ dans un véhicule dédié) contre 90M€ à fin 2021. La Société travaille actuellement à l'extension de ces montants pour les porter au maximum autorisé, à savoir 10 % de la situation nette sociale (96M€ au 31 décembre 2022).

8. Liquidité du titre

POUVOIRS DE LA GERANCE EN MATIERE DE RACHAT D' ACTIONS

Il est rappelé que l'assemblée générale du 26 avril 2022 a autorisé la gérance à procéder à l'achat d'actions de la Société dans la limite de 1 % du capital (le cas échéant ajusté) afin d'assurer l'animation et la liquidité de l'actions dans le cadre d'un contrat de liquidité AMAFI, pendant une durée de 18 mois. Le prix maximum d'achat par action s'élève à 38€ et le montant maximal du programme s'élève à 11 318 813€. Il est précisé que ces opérations ne peuvent pas être effectuées en période d'offre publique et que la Société n'entend pas utiliser de produits dérivés.

BILAN DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Le bilan de ce programme pour l'année 2022 est le suivant, étant précisé que l'intégralité de ces opérations a été réalisée dans le cadre du contrat de liquidité :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	46 933	1 171 888	24,97
Vente	37 242	947 431	25,44

Ces transactions se sont traduites par un résultat, net de reprises et dotations aux provisions, de 48 421€ pour l'exercice clôturant au 31 décembre 2022.

Au 31 décembre 2022, le nombre d'actions auto-détenues s'élève à 24 222, soit environ 0,07 % 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 2022, s'élève à 624 928€.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à 598 707€.

La valeur nominale globale s'élève à 145 332€.

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 2022.

Au 31 décembre 2022, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 24 222 titres ;
- 499 046€ en espèces et SICAV de trésorerie.

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

Un nouveau programme de rachat d'actions sera proposé à l'assemblée générale. Ses caractéristiques sont les suivantes :

- Autorisation du programme : assemblée générale du 25 avril 2023 ;
- 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 des mécanismes optionnels ou instruments dérivés ;

- Objectif : assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation ;
- Durée du programme : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 25 avril 2023 soit jusqu'au 24 octobre 2024.

9. Opérations sur les titres Altamir réalisées par des dirigeants

Aucune opération n'a été réalisée en 2022.

10. Capital social

Au 31 décembre 2022, le capital social est de 219 259 626€. Il est divisé en 36 512 301 actions ordinaires d'une valeur nominale de 6€ et de 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de 10€ de valeur nominale.

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

11. Conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société – Installations SEVESO

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

12. Principaux risques financiers liés au changement climatique

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

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

13. Principaux risques, incertitudes, auxquels la société est confrontée et indications sur l'utilisation des instruments financiers par l'entreprise

INTRODUCTION

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le Document d'Enregistrement Universel et repris dans le présent Rapport du Gérant, avant de se décider à acquérir ou souscrire des valeurs mobilières de la Société. Ces risques sont, à la date de

dépôt du Document de Référence, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. La Société considère qu'il n'y a pas, à la date du dépôt du Document de Référence, d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-dessous. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques figurant ci-dessous n'est pas exhaustive et qu'il peut exister d'autres risques, non identifiés à la date de dépôt du Document de Référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

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

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

Cadre général

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

La traduction française du COSO définit le contrôle interne ainsi :

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

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

Ce même rapport précise les composantes du contrôle interne :

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

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

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

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

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

Dans la suite de ce document, sauf précision, le terme « la Société » désignera à la fois Amboise Partners SA et Altamir.

La Société tient à jour un recueil de procédures et de contrôle interne. Ce dernier est révisé et complété régulièrement. Sa dernière mise à jour complète date de décembre 2018 et il est mis à jour périodiquement.

Mesures prises au cours de l'année 2022

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 CONTROLES PERIODIQUES SUR LE CONTROLE INTERNE ET LA BONNE APPLICATION DES REGLES SPECIFIQUES DES SCR (QUOTAS)

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

- le respect des règles de déontologie par le personnel d'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 ACTIVITES DE CONTROLE 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 REFERENCES 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'ELABORATION DE L'INFORMATION FINANCIERE ET COMPTABLE DESTINEE 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**

Les investissements étant réalisés principalement au travers des fonds gérés par Apax Partners SAS et ceux conseillés par Apax Partners LLP, la direction financière et les Commissaires aux Comptes d'Altamir 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 2023 verra la poursuite de nos efforts et la mise en œuvre d'actions correctives si nous-mêmes ou nos contrôleurs relevons des faiblesses ou des omissions.





DESCRIPTION DES FACTEURS DE RISQUES ET DE LEUR MAITRISE

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.

- **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 OPERATIONNELS				
	Contre-performance des sociétés du portefeuille	Significatif	Possible	Assez élevé	En hausse
	Absence de liquidité des participations (désinvestissements)	Significatif	Possible	Assez élevé	En hausse
	Capacité à investir	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
	RISQUES DE MARCHE				

	Forte baisse des multiples entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Élevé	Stable
	Manque de liquidité du titre Altamir	Significatif	Probable	Élevé	Stable
	RISQUES FINANCIERS				
	Insuffisance de cash	Significatif	Possible	Assez élevé	En hausse
	Excès de cash	Modéré	Peu probable	Faible	En baisse
	Augmentation des taux d'intérêt	Modéré	Possible	Moyen	En hausse
	Évolution défavorable des taux de change	Modéré	Possible	Moyen	Stable
	RISQUES LIES AUX HOMMES CLES				
	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	Moyen	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 (plus de soixante 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 sur le plan mondial.

- RISQUES DE MARCHÉ

Forte baisse des multiples de valorisation :

Les sociétés non cotées détenues dans le portefeuille d'Altamir (qui représentent environ 95 % de la fair market value au 31 décembre 2022) sont valorisées en partie sur la base des multiples de sociétés cotées et en partie sur des multiples de transactions privées récentes. Les multiples constatés sur les transactions ont été en hausse constante pendant plusieurs années et ont atteint des niveaux très élevés en 2021, notamment dans le secteur des Tech & Telco – qui représente aujourd'hui la moitié du portefeuille d'Altamir. Une baisse significative des multiples (lié au retournement de cycle) s'est produite en 2022, principalement dans le secteur des Tech & Telco. Si cette baisse se poursuivait, elle pourrait avoir 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 XI 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. 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 25,8 % au 31/12/2022.

- 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 185M€ sur un total de près de 900M€ d'actifs alloués.

Le départ, l'indisponibilité prolongée ou le décès de M. 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 sont principalement 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 ».

14. Droits de vote

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

15. Réduction du capital social corrélative au rachat d'actions de préférence dites « 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 d'Apax France VI ; et ces deux répartitions peuvent cohabiter puisqu'il s'agit de deux entités séparées.

Les deux derniers investissements effectués aux côtés du fonds Apax France VII (THOM Group et Alain Afflelou) ayant été cédés en 2021, les associés d'Apax Partners SAS qui détenaient des actions B ont revendu ces dernières en 2022 à Altamir Gérance.

Par ailleurs, suite aux différentes réallocations effectuées depuis 2015, Altamir détenait 12 164 actions B. 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 avaient été conservées par Altamir qui les a cédées à Altamir Gérance en 2022. Enfin, 558 actions ont été vendues par Altamir Gérance à des salariés d'Amboise Partners.

16. 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)	236 945,96	2 794 857,11	38 052,00	0,00	350 847,90	3 183 757,01						
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	1,84 %	21,67 %	0,30 %	0,00 %	2,72 %	24,69 %						
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											

ANNEXE I AU RAPPORT DE LA GERANCE

TABLEAU DES RESULTATS STATUTAIRES ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (ARTICLE R225-102 DU CODE DE COMMERCE)

Date d'arrêté	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
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	16 187 684	176 285 359	13 637 820	190 389 455	130 975 064
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	11 139 091	155 826 503	62 244 603	186 501 899	112 467 042
Résultat distribué	24 098 119	33 641 180	41 694 650	45 393 501	
RÉSULTAT PAR ACTION					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
- actions ordinaires					
- actions de préférence B					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
- actions ordinaires	0,31	4,27	1,70	5,11	3,08
- actions de préférence B					
Dividende distribué	0,66	0,66	1,09	1,13	
PERSONNEL					
Effectif moyen salariés					
Montant masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales)					
<i>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.</i>					