

//Altamir

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL
intégrant le Rapport financier annuel

2023





SOMMAIRE

Altamir en bref	4	
Entretien avec Maurice Tchenio, Président de la Gérance	6	
1	Présentation de la Société et de ses activités	11
1.1	Informations financières sélectionnées >> RFA <<	12
1.2	Présentation de la Société	24
1.3	Description des activités	66
1.4	Commentaires sur l'exercice >> RFA <<	81
1.5	Procédure de contrôle interne	92
1.6	Facteurs de risques >> RFA <<	95
2	Gouvernement d'entreprise	101
	Rapport du Conseil de Surveillance	
2.1	Organes de direction et de surveillance	102
2.2	Rémunérations des mandataires sociaux	113
2.3	Frais de prestation de services	116
2.4	Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale	117
3	Comptes annuels	121
3.1	Comptes IFRS >> RFA <<	122
3.2	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés >> RFA <<	146
3.3	Comptes annuels et annexes >> RFA <<	150
3.4	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels >> RFA <<	164
3.5	Liste des filiales et participations	168
4	Informations sur la Société et son capital	169
4.1	Capital social >> RFA <<	170
4.2	Principaux actionnaires	175
4.3	Cadre juridique et fiscal de la SCR	178
4.4	Statuts	182
4.5	Conventions réglementées	185
5	Informations complémentaires	187
5.1	Responsable du Document d'Enregistrement Universel >> RFA <<	188
5.2	Responsables du contrôle des comptes	189
5.3	Documents accessibles au public	190
5.4	Référence à des comptes historiques	191
5.5	Tables de concordance	192
5.6	Glossaire	197

//Altamir

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

2023



Ce Document d'Enregistrement Universel a été déposé auprès de l'AMF le 2 avril 2024, 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.

Stratégie

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.

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 SEVEN2 ET APAX

- La stratégie d'Altamir s'appuie sur celle des sociétés de gestion Seven2 et 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 Seven2 et Apax.

SAISIR DE NOUVELLES OPPORTUNITÉS DE CROISSANCE

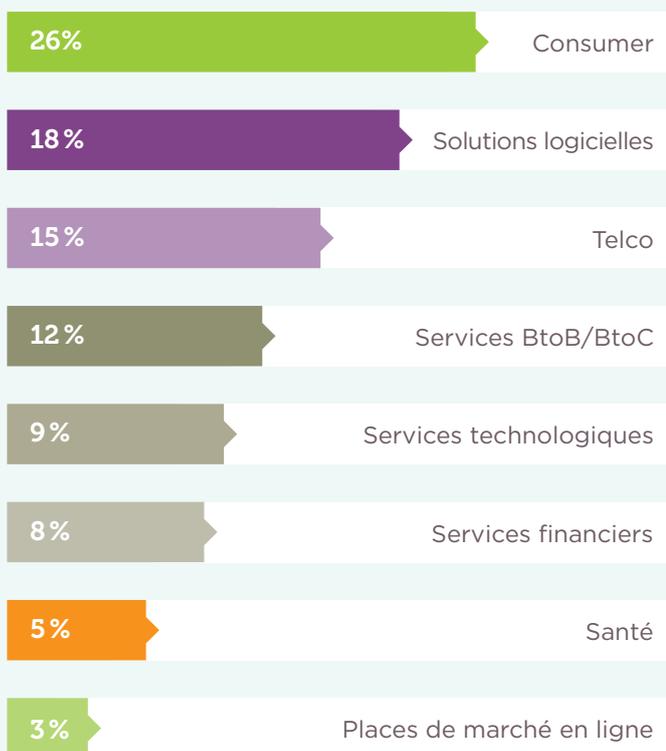
- Renforcer l'exposition sur certaines sociétés grâce aux co-investissements réalisés aux côtés des fonds Seven2 et Apax (9 sociétés au 31 décembre 2023).
- Accroître la diversification géographiquement (100M€ alloués aux trois premiers millésimes Altaroc et 2 co-investissements aux côtés du gérant Hg).
- Investir sur des segments particulièrement porteurs (fonds Apax Development spécialisés 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).

Portefeuille

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



8 sous-secteurs ⁽¹⁾⁽²⁾



(1) En juste valeur au 31/12/2023.

(2) Total des 8 sous-secteurs : 96 %. Fonds : 4 %.

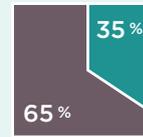
L'approche ESG Altamir

Compte tenu de la nature de son activité et du fait que Altamir 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, est signataire des PRI depuis octobre 2021, ce qui traduit son engagement à intégrer les critères responsables dans sa gestion et politique d'investissement (www.unpri.org).



Capital

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



Public

Fiscalité

Une fiscalité avantageuse pour les investisseurs de long terme :

statut de SCR

(Société de Capital-Risque)

En chiffres en 2023



1 301M€

Actif net réévalué
au 31/12/2023



+2,1%

Évolution de l'ANR
dividende inclus

+6,4%
EBITDA
en 2023



869M€

Capitalisation boursière
au 31/12/2023



82M€

Investissements
et engagements



24M€

Désinvestissements

6
sociétés
acquises en 2023

71
sociétés en portefeuille
dont **62** non cotées et **9** cotées
(PME, grandes entreprises)

20 sociétés représentant
72%
de la valeur totale du portefeuille
au 31 décembre 2023

Entretien avec Maurice Tchenio

Président de la Gérance

« En 2023,
la croissance de
l'EBITDA a largement
compensé l'impact
de la hausse de
l'endettement net
sur la valorisation
des sociétés. »



Dans un environnement géopolitique et macro-économique difficile, marqué par l'inflation et la hausse des taux d'intérêt, l'année 2023 s'est inscrite pour le *Private Equity* dans le prolongement du deuxième semestre 2022 avec une activité quasiment atone, notamment pour les sorties.

À l'image de son marché, Altamir a réalisé en 2023 un volume d'investissements en nette contraction par rapport à l'année précédente et un montant de cessions particulièrement faible. Néanmoins, la Société a renoué avec une croissance positive, grâce à la très bonne résilience de son portefeuille.

En tenant compte des montants versés au titre des dividendes sur les deux années 2022 et 2023, l'ANR est revenu à son plus haut de 2021, la création de valeur générée par les sociétés sur la période ayant permis de couvrir la totalité des frais.

La Gérance table sur une année 2024 assez calme. L'ANR devrait réaliser une nouvelle progression, tirée notamment par la reprise des cessions.

Le marché du *Private Equity* avait nettement ralenti en 2022, après une année 2021 particulièrement faste. Comment s'est-il comporté en 2023 ?

L'année 2023 s'est inscrite dans le prolongement du deuxième semestre 2022 avec une activité quasiment atone, notamment pour les sorties qui ont été impactées par la quasi-fermeture des marchés boursiers. Un redémarrage a néanmoins été amorcé en fin d'année pour les investissements mais les cessions sont restées à un niveau très faible.

Je voudrais souligner que les multiples, qui avaient atteint des niveaux record en 2021, se sont ajustés de façon significative en 2022 et en 2023, offrant aux gérants de *Private Equity* des opportunités d'investissement à des niveaux de valorisation beaucoup plus raisonnables qu'il y a deux ans.

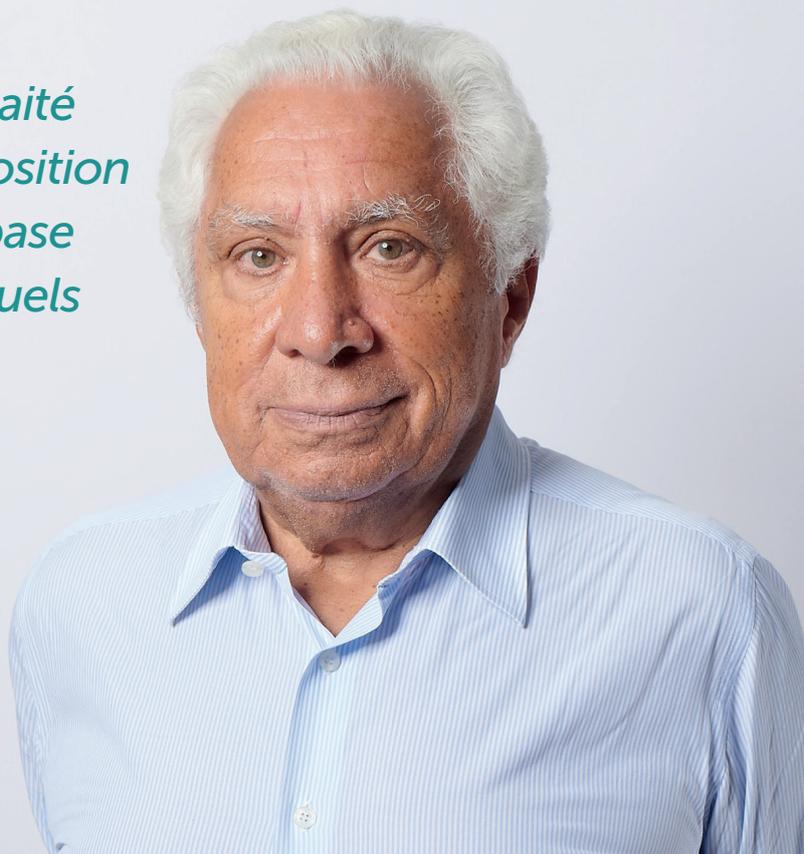
Dans cet environnement, comment l'activité d'Altamir a-t-elle évolué en 2023 et quelles ont été les performances de la Société ?

L'activité d'Altamir a évolué de façon similaire à celle du marché du *Private Equity* avec un montant de cessions particulièrement faible (24M€ contre 124M€ en 2022) et un volume d'investissements en nette contraction par rapport à l'année précédente (81M€ contre 184M€ en 2022).

Après un recul de 2 % en 2022, l'ANR d'Altamir a néanmoins renoué avec une trajectoire positive en 2023 : dans un contexte difficile, marqué par l'inflation et la hausse des taux d'intérêt, le portefeuille a globalement montré une très bonne résilience et la croissance de l'EBITDA a largement compensé l'impact de la hausse de l'endettement net sur la valorisation des sociétés.

Au total, la création de valeur de 95M€ générée par le portefeuille sur les deux exercices 2022 et 2023 a permis de couvrir la totalité des frais de gestion et des frais financiers de la Société. En incluant le montant versé sur les deux années 2022 et 2023 au titre du dividende, l'ANR d'Altamir à fin 2023 est revenu au niveau de 2021, une performance remarquable dans l'environnement géopolitique et macro-économique que nous avons connu lors de ces deux dernières années.

« Nous avons souhaité diversifier notre exposition géographique et la base de gérants avec lesquels nous investissons. »



Quel est le bilan de la stratégie de diversification menée par Altamir depuis 2021 ? Et quels sont vos objectifs pour les années à venir ?

Pour mémoire, notre stratégie consiste à investir principalement à travers les fonds gérés par Seven2 et Apax mais nous avons souhaité diversifier notre exposition géographique et la base de gérants avec lesquels nous investissons. Dans le cadre de cette stratégie, nous avons alloué un total de 100M€ sur les trois premiers millésimes Altaroc Global 2021, 2022 et 2023, ce qui nous a permis d'accéder à 13 gérants de très grande qualité : General Atlantic, Insight Partners, Nordic Capital, Hg, Bridgepoint, Accel-KKR, STG, Cressey, CVC, TA Associates, Inflexion, Main Capital et New Mountain Capital.

Notre objectif est d'accompagner dans la durée certains de ces gérants, qui exigent des tickets d'entrée élevés ; en devenant aux côtés d'Altaroc l'un de leurs partenaires privilégiés, nous pouvons nous voir offrir des opportunités de co-investissements comme ce fut le cas en 2022, année au cours de laquelle Hg Capital nous a proposé d'investir à ses côtés dans IFS et Access, deux sociétés de premier plan qui opèrent dans le monde des logiciels.

Notre objectif est de continuer à allouer 30M€ par an environ dans chacun des prochains millésimes Altaroc Global : grâce au recyclage des distributions issues des premiers millésimes, et avec un débours net total d'environ 100M€ seulement sur la période d'investissement, cette stratégie permettra à Altamir d'avoir à partir de 2030 un revenu annuel récurrent supérieur à 20M€.

Dans le cadre de sa stratégie de diversification, Altamir a par ailleurs réalisé en février 2021 un investissement direct dans la société THOM. Pouvez-vous faire un point sur cet investissement ?

En effet, convaincue par le potentiel de création de valeur de THOM, Altamir a décidé, à l'occasion d'un nouveau tour de table, d'investir en direct 100M€ dans la société, devenant ainsi son actionnaire de référence en février 2021.

Sur les trois années 2021/2022/2023, THOM a réalisé d'excellentes performances opérationnelles et a été l'une des principales sources de création de valeur pour Altamir. Par ailleurs, les deux opérations de refinancement menées en 2022 et en 2024 ont permis à Altamir de recouvrer l'intégralité de son investissement dans la société en trois ans à peine.

Comment voyez-vous les perspectives pour l'année 2024 ?

Du point de vue de l'activité, l'année devrait être encore assez calme mais nous pourrions commencer à voir le rythme des cessions reprendre en fin d'année ; ce que nous constatons traditionnellement dans le *Private Equity*, c'est

un décalage d'un an entre la reprise des investissements et celle des cessions.

Enfin, en termes de performance, l'ANR d'Altamir a renoué avec la croissance en 2023 et devrait réaliser une nouvelle progression en 2024, tirée notamment par la reprise des cessions.



1

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS

1.1 Informations financières sélectionnées >> RFA <<	12
1.1.1 Performance	12
1.1.2 Portefeuille	14
1.1.3 Activité	18
1.1.4 Bilan simplifié	19
1.1.5 Cours de bourse	20
1.1.6 Carnet de l'actionnaire	22
1.2 Présentation de la Société	24
1.2.1 Présentation générale	24
1.2.2 Organigramme	27
1.2.3 Le portefeuille au 31 décembre 2023	30
1.2.4 Composition du portefeuille en juste valeur	32
1.2.5 Investissements dans les fonds	62
1.3 Description des activités	66
1.3.1 Le métier du <i>Private Equity</i>	66
1.3.2 Les coûts de gestion du <i>Private Equity</i>	68
1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir	70
1.3.4 Allocation d'actifs	71
1.3.5 Stratégie des fonds sous-jacents	72
1.3.6 La politique de gestion de la trésorerie et d'optimisation de la performance d'Altamir	73
1.3.7 Les coûts de gestion d'Altamir	74
1.3.8 Processus de décision d'Altamir	75
1.3.9 Équipe en charge d'Altamir	76
1.3.10 Investissement responsable	77
1.4 Commentaires sur l'exercice	81
1.4.1 Contexte et performance	81
1.4.2 Activité de la Société >> RFA <<	81
1.4.3 Autres faits marquants de l'exercice	83
1.4.4 Événements post-clôture	83
1.4.5 Informations sur les tendances	83
1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats	84
1.4.7 Situation financière	84
1.4.8 Méthodes de valorisation	87
1.4.9 Ressources de la Société	88
1.4.10 Délais de paiement	89
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)	90
1.4.12 Prises de participation et de contrôle	91
1.5 Procédure de contrôle interne	92
1.6 Facteurs de risques >> RFA <<	95
1.6.1 Introduction – Les principes	95
1.6.2 Présentation des risques	95

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

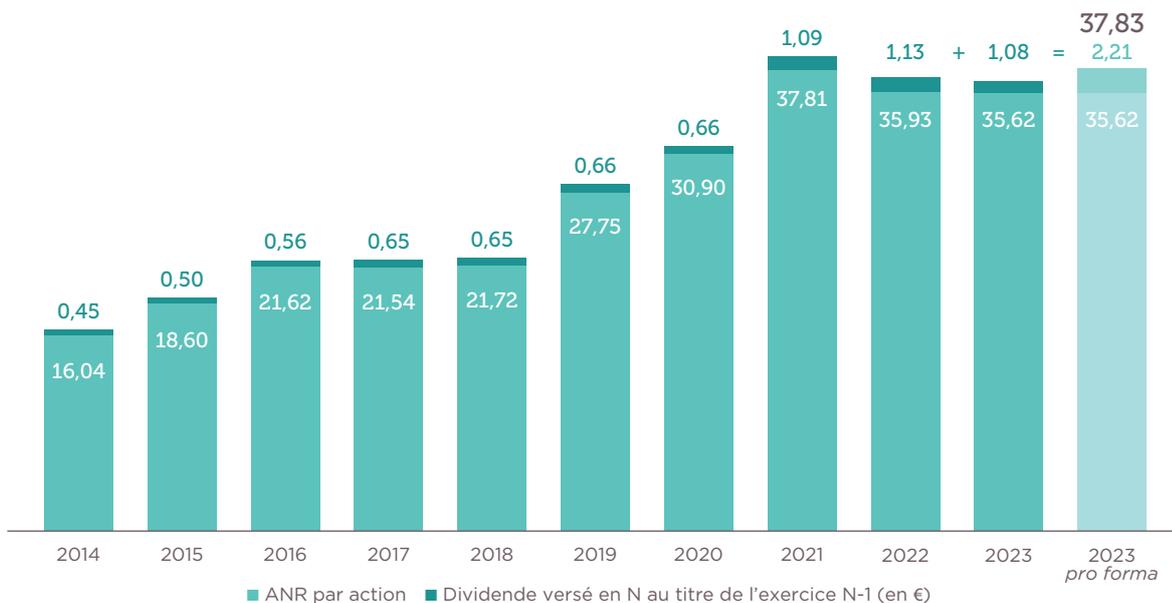
1.1 Informations financières sélectionnées >> RFA <<

1.1.1 Performance

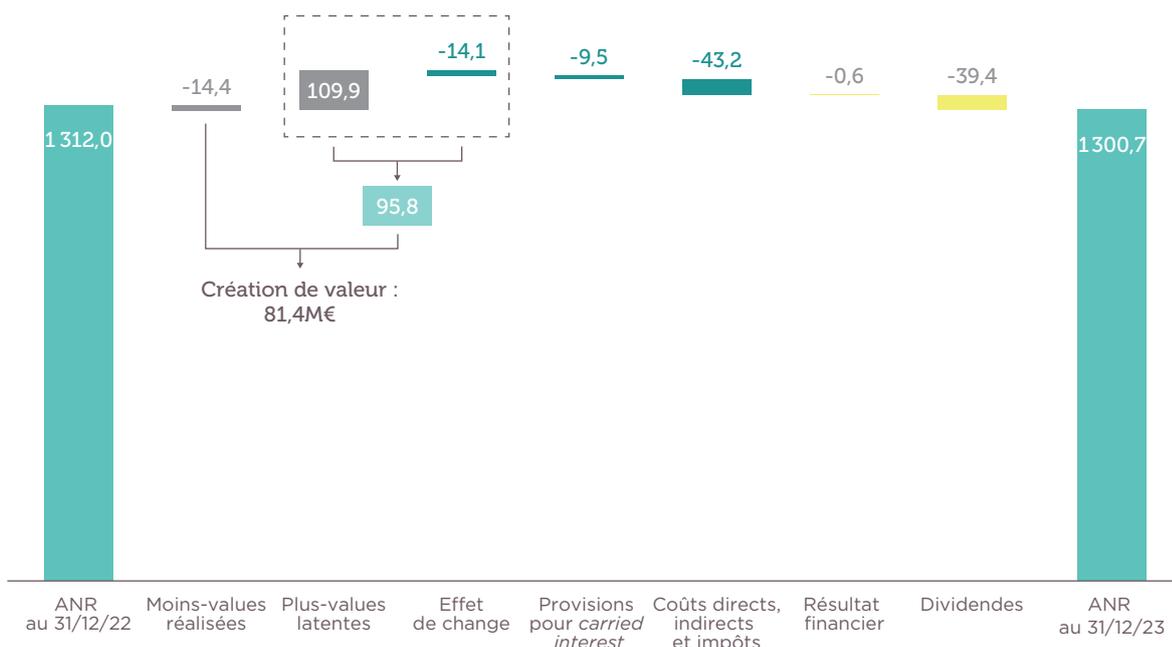
→ Évolution de l'ANR par action sur 10 ans

ANR en hausse de 2,1 % en 2023 (dividendes inclus)

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



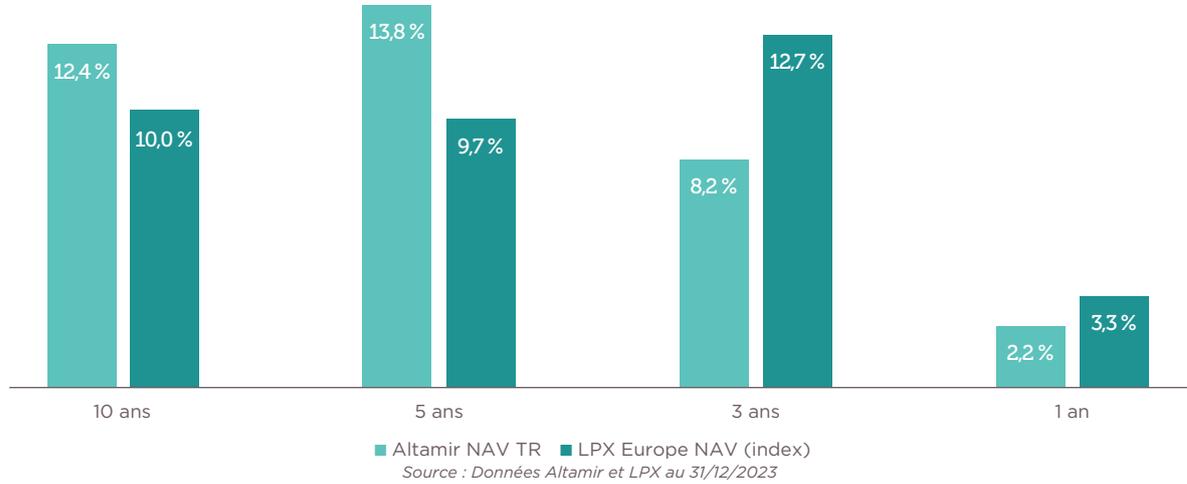
→ Décomposition de l'évolution de l'ANR sur l'année 2023



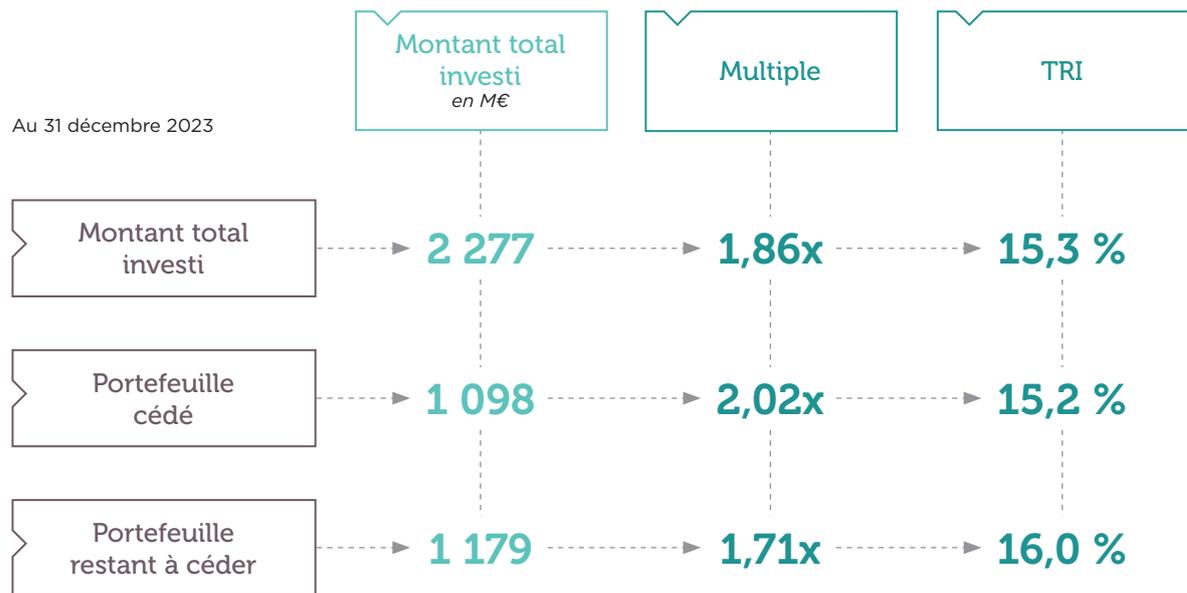
→ Performance comparée

Altamir surperforme son indice de référence sur 5 et 10 ans

Évolution de l'ANR Total (dividendes réinvestis) sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2023



→ Performance d'Altamir depuis sa création



1.1.2 Portefeuille

Les 20 premières participations

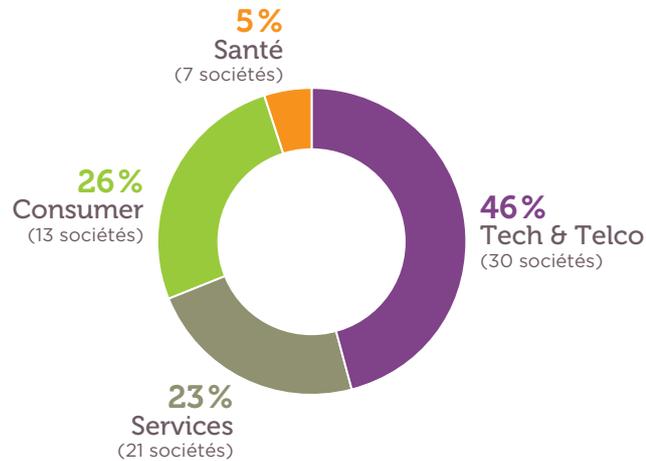
représentent 72% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2023

Au 31 décembre 2023	Prix de revient résiduel en M€	Juste valeur en M€	% du portefeuille en juste valeur
THOM	59,4	257,3	16 %
Europe Snacks	45,6	111,5	7 %
Dstny	53,3	110,0	7 %
Marlink	38,8	91,7	6 %
Graitec	34,8	79,5	5 %
AEB	40,0	58,9	4 %
Odin Groep	54,7	57,7	4 %
Crystal	24,1	47,0	3 %
InfoVista	52,8	46,7	3 %
Odigo	39,1	43,5	3 %
Opteven	40,9	40,9	3 %
Entoria	55,9	36,3	2 %
Vitaprotech	29,7	35,6	2 %
Mentaal Beter	35,4	28,8	2 %
Expereo	28,4	28,4	2 %
Assured Partners	8,9	25,9	2 %
Efficy	15,1	20,9	1 %
PIB Group	13,2	20,8	1 %
TOI TOI & DIXI	0,1	19,7	1 %
Trade Me	6,6	16,8	1 %
TOTAL DES 20 PREMIÈRES PARTICIPATIONS	676,8	1 178,1	72 %
Autres Services	80,2	115,6	7 %
Autres Tech & Telco	107,5	167,7	10 %
Autres Consumer	38,1	62,8	4 %
Autres Santé	35,4	51,0	3 %
Fonds	44,5	58,8	4 %
71 SOCIÉTÉS + FONDS D'INVESTISSEMENT	982,5	1 634,1	100 %

Un portefeuille diversifié

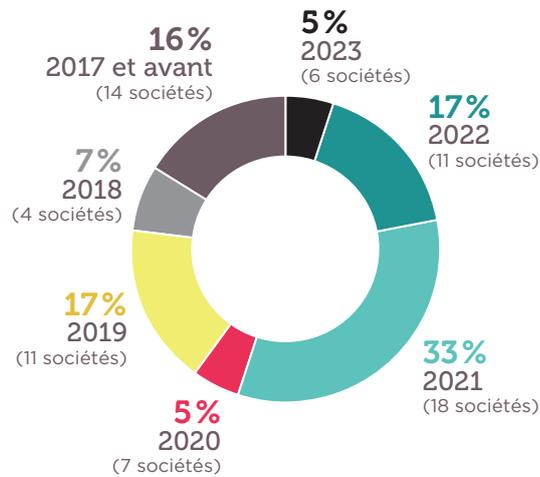
→ Par secteur

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2023



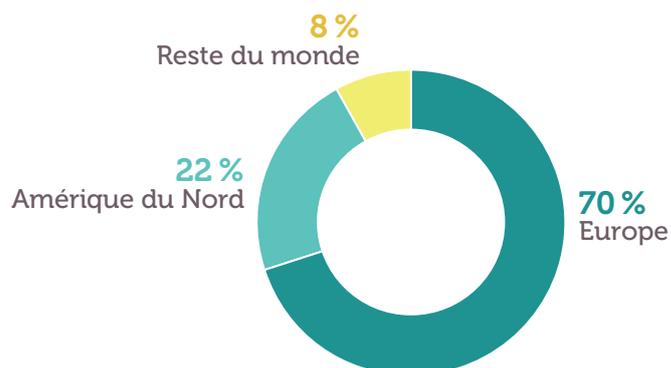
→ Par maturité

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2023



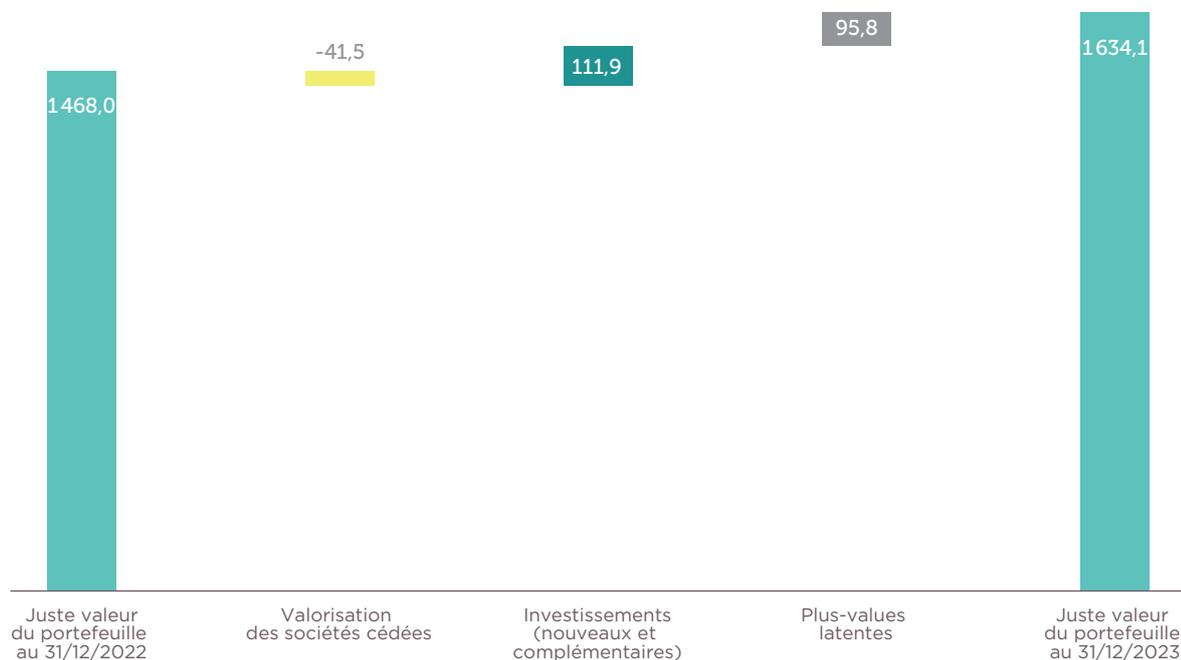
→ Par zone géographique

% du portefeuille en prix de revient au 31/12/2023



→ Évolution de la juste valeur du portefeuille sur l'année 2023

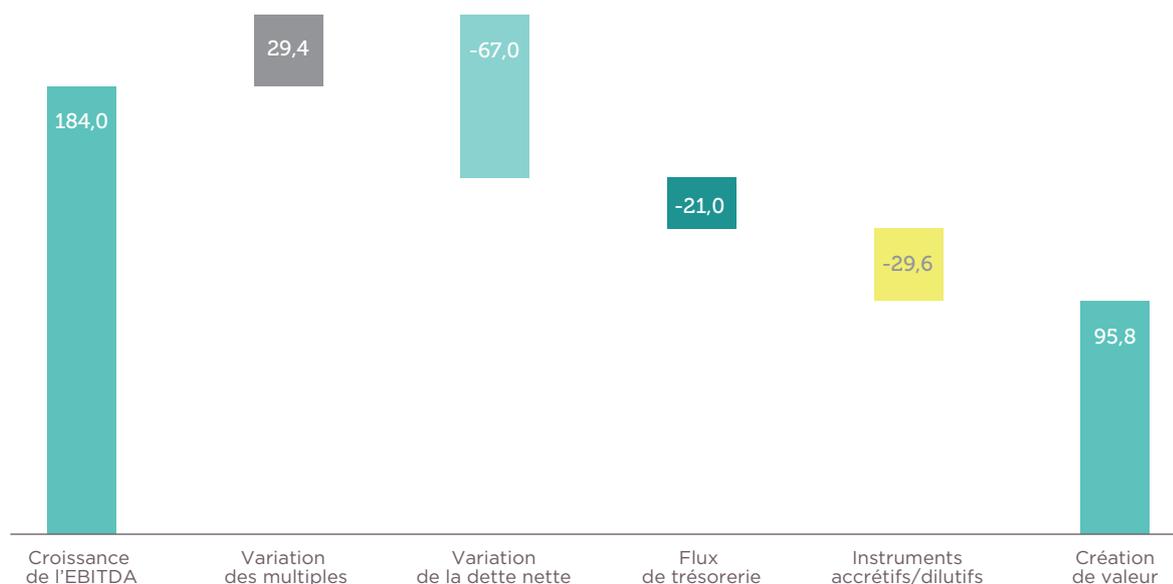
(M€)



→ Facteurs clés de l'évolution de la création de valeur en 2023

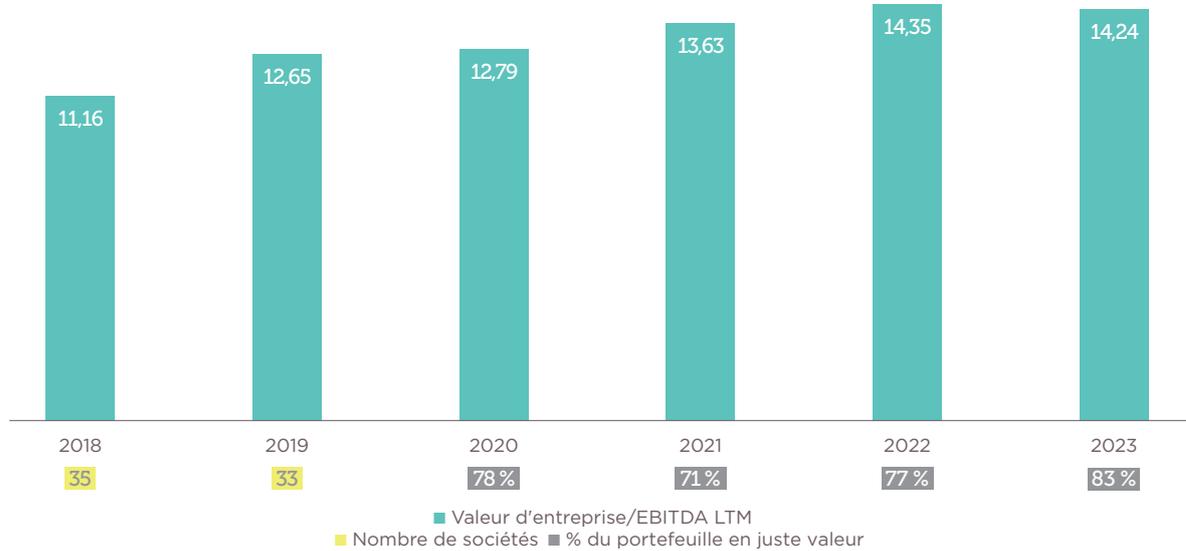
Une création de valeur tirée principalement par la croissance de l'EBITDA

(Hors plus et moins-values réalisées)



→ Multiples de valorisation

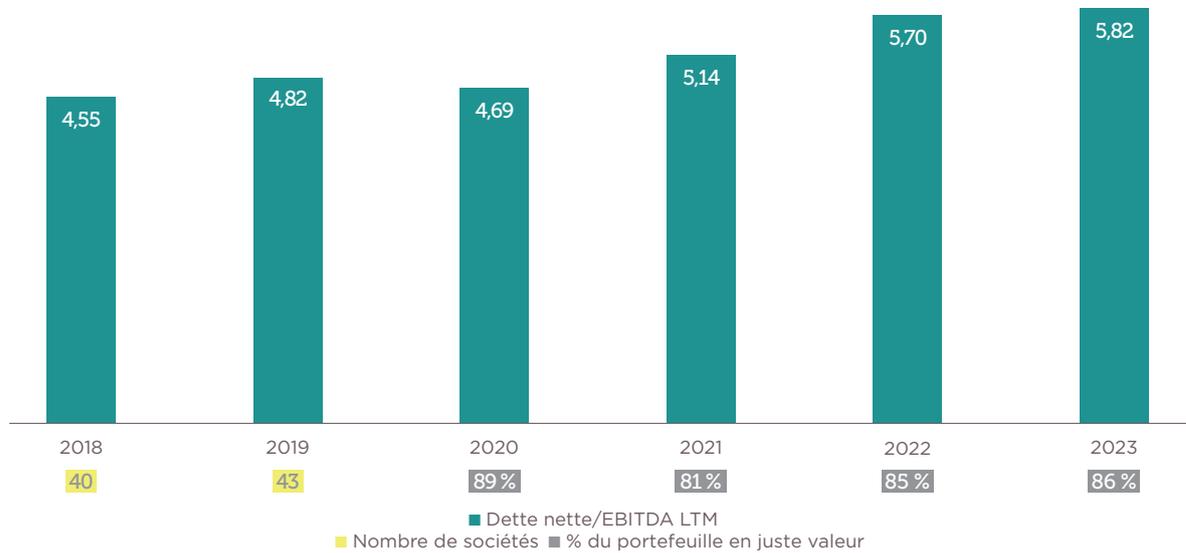
Multiples moyens au 31 décembre pondérés par le poids de chaque société dans le prix de revient résiduel total du portefeuille



Échantillon de 45 sociétés au 31/12/2023 valorisées par l'EBITDA, (i.e. 83 % 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



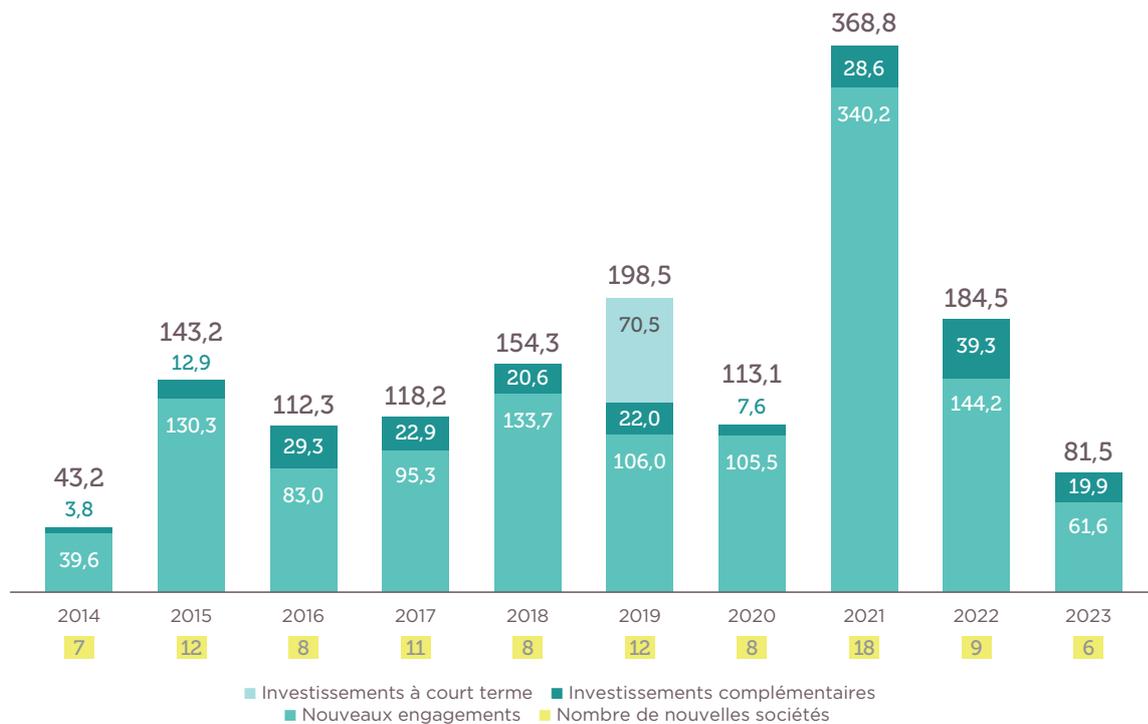
Échantillon de 50 sociétés au 31/12/2023 (excluant les sociétés financières et les sociétés cédées) pondérées par leur coût résiduel.

1.1.3 Activité

→ Investissements et engagements

81,5M€ investis et engagés en 2023

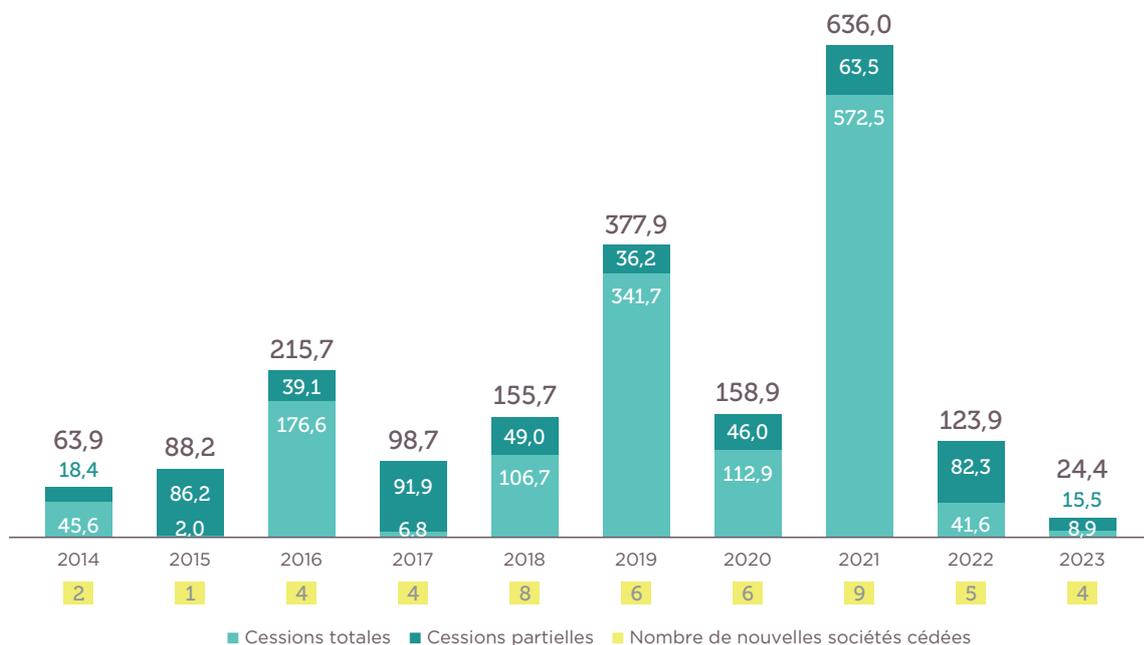
Montants investis et engagés en millions d'euros ; nombre de participations nouvelles acquises



→ Désinvestissements

24,4M€ de produits de cession et revenus en 2023

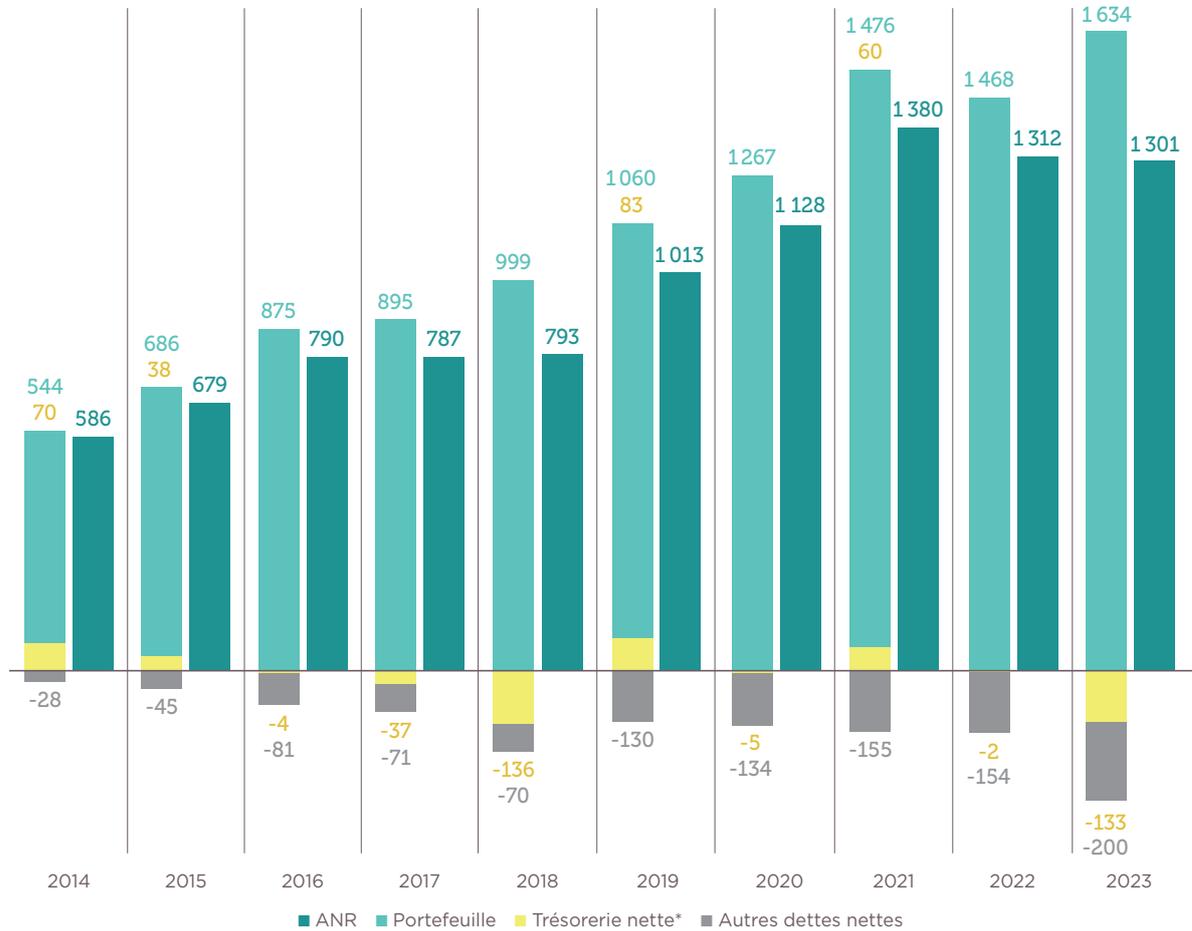
Cessions réalisées ou signées en millions d'euros



1.1.4 Bilan simplifié

→ Évolution des principaux agrégats

Management Accounts au 31 décembre de chaque année, en millions d'euros



(1) La trésorerie nette se décompose en : Liquidités et placements court terme (trésorerie et équivalents de trésorerie à l'actif du bilan des Management Accounts) - Tirages sur lignes de crédit et découverts bancaires (dettes financières diverses au passif du bilan des Management Accounts).

1.1.5 Cours de bourse

→ Évolution de l'action

Altamir surperforme ses indices de référence

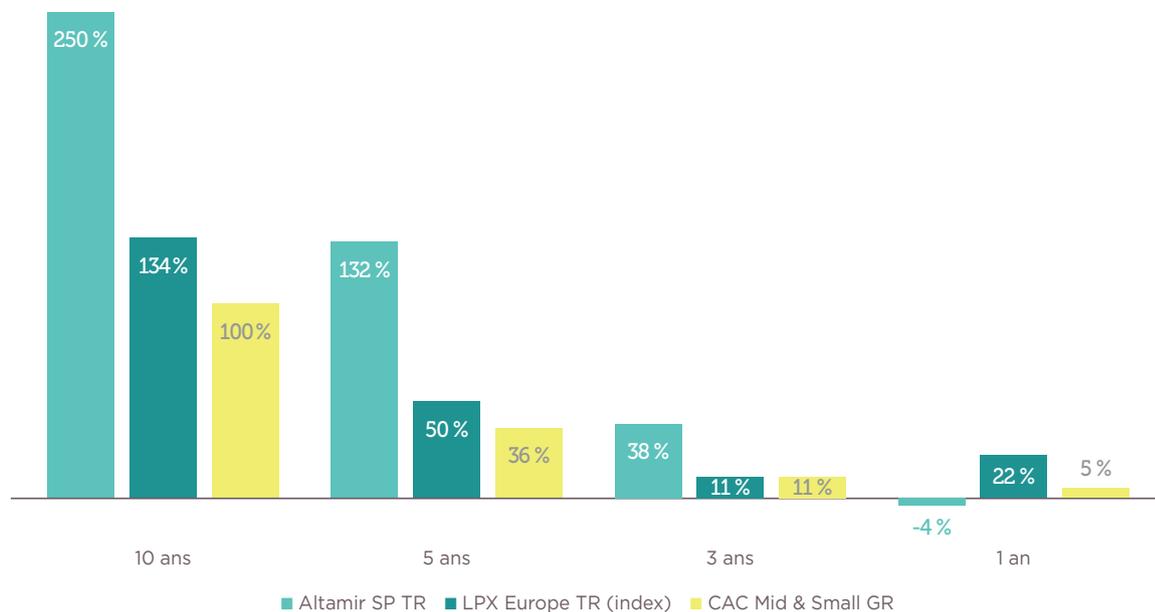
Au 31 décembre 2023 (base : 30 juin 2012), en euros



→ Rendement global actionnaire

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

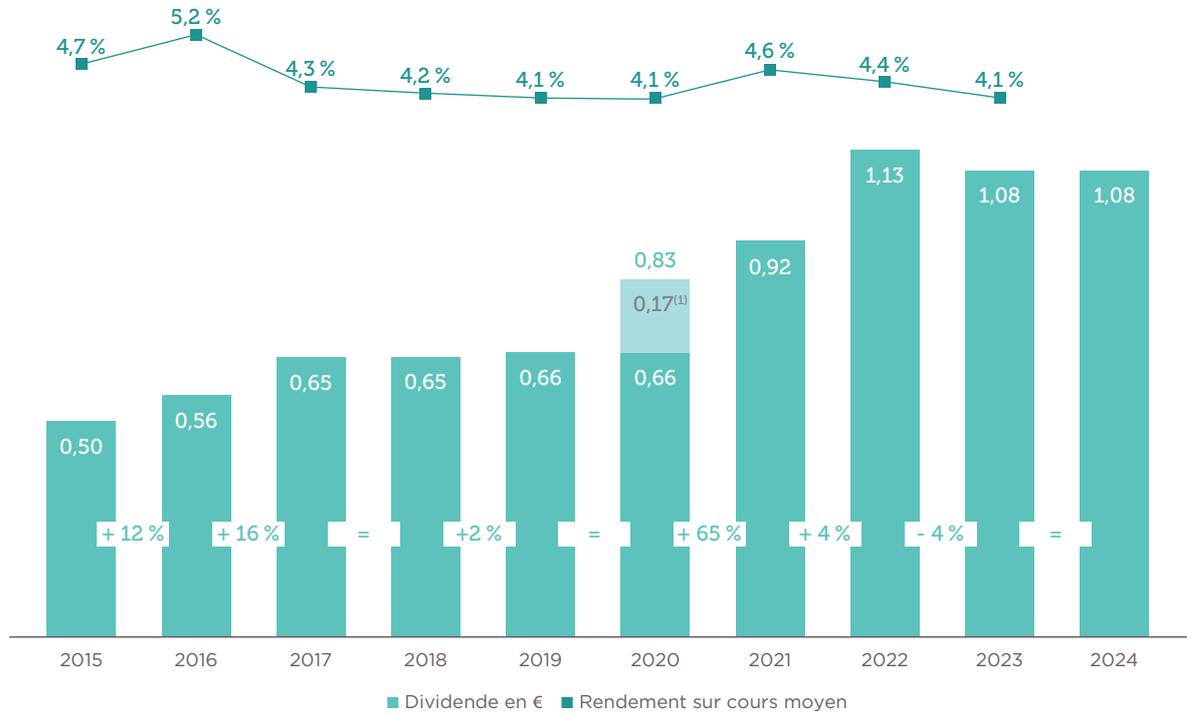
Rendement global annualisé sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2023



Sources : données Altamir et LPX au 31/12/2023

→ Politique de distribution

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



(1) Montant versé en 2021 au titre du rattrapage du dividende 2020.



1.1.6 Carnet de l'actionnaire

L'action Altamir

L'action Altamir est cotée sur Euronext Paris :

- Compartiment B
- Code ISIN FRO000053837
- Code mnémorique : 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

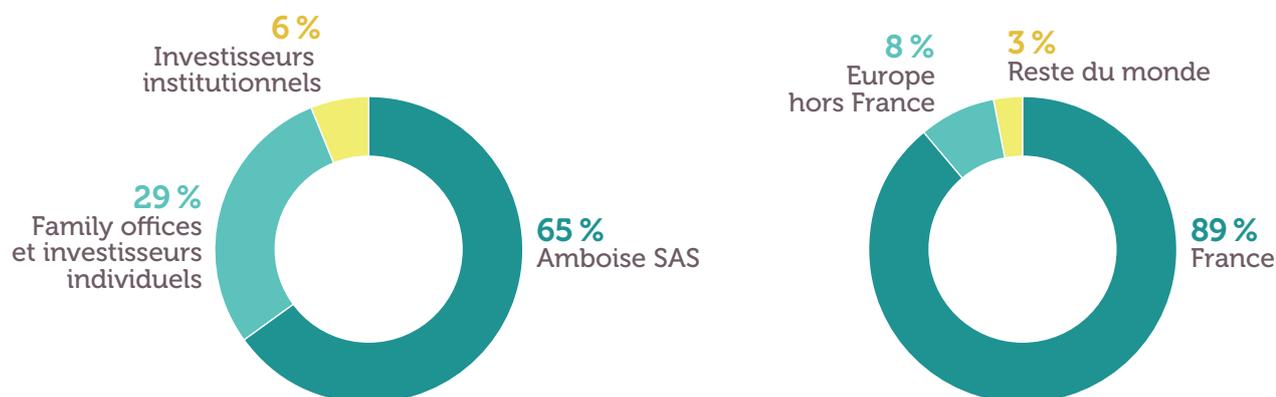
Données boursières

	2021	2022	2023
Cours d'ouverture au 01/01/N	19,95€	25,40€	25,80€
Cours de clôture au 31/12/N	25,40€	25,80€	23,80€
Cours le plus haut	25,50€ (le 11/03/2021)	26,70€ (le 25/04/2022)	28,60€ (le 17/04/2023)
Cours le plus bas	19,75€ (le 06/01/2021)	22,57€ (le 07/03/2022)	22,80€ (le 26/10/2023)
Cours de clôture moyen	23,53€	25,17€	26,33€
Volume moyen journalier en nombre de titres échangés	7 677	4 380	1 598
Volume moyen journalier (en euros)	179 454	110 099	40 674
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)	927,4	942,0	869,0

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

Actionnariat

La structure de l'actionnariat au 30 novembre 2022 était 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 1,08€ au titre de l'exercice 2023 (soit 3 % de l'ANR au 31/12/2023).

À titre d'illustration, le calcul du dividende est présenté dans le tableau ci-dessous pour les exercices 2023, 2022 et 2021. Le dividende proposé au titre de 2023 est ainsi égal à celui versé au titre de 2022.

	Calcul du dividende 2023	Calcul du dividende 2022	Calcul du dividende 2021
Assiette	ANR au 31/12/2023	ANR au 31/12/2022	ANR au 31/12/2021
Montant	1 300,7M€	1 312,0M€	1 380,4M€
Taux	3,0 %	3,0 %	3,0 %
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	39 433 285€	39 433 285€	41 258 900€
Dividende par action ordinaire	1,08€	1,08€	1,13€

Information et communication financière

Altamir entretient des relations régulières avec la communauté financière.

La Société publie chaque trimestre un communiqué de presse sur l'évolution de l'ANR. Elle effectue une communication plus complète à l'occasion des clôtures semestrielles et annuelles, sous forme de réunion d'information en format *webcast* en français et en anglais.

Par ailleurs, des rencontres peuvent être 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 - 61, rue des Belles Feuilles - 75116 Paris
- Tél. + 33 (0)1 81 72 97 00

Lieu de consultation des documents juridiques

Les documents juridiques sont consultables au siège de la Société : 61, rue des Belles Feuilles - 75116 Paris

Calendrier 2024 des communications financières

23 avril à 10 heures	Assemblée générale des actionnaires
16 mai après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 31 mars 2024
11 septembre après bourse	Communiqué de presse sur les comptes semestriels et l'ANR au 30 juin 2024
14 novembre après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 30 septembre 2024

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 environ 1,3Md€. 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 principalement au travers et aux côtés des fonds gérés par Seven2 (autrefois Apax Partners SAS) et Apax, deux acteurs de référence qui ont plus de 50 ans d'expérience dans le métier de l'investissement. Actionnaires majoritaires ou de référence, les fonds Seven2 et 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 quatre secteurs de spécialisation : 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

Altamir investit principalement au travers des fonds gérés par Seven2 et Apax, et en co-investissement aux côtés de ces mêmes fonds. Toutefois, comme annoncé en 2018, la Société a fait évoluer sa politique d'investissement pour, d'une part, accroître son exposition à des marchés porteurs tels que les États-Unis et l'Asie et, d'autre part, se positionner 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.

Ainsi, en février 2021, Altamir a réalisé un investissement direct de 100M€ dans la holding de contrôle de THOM, devenant l'actionnaire de référence du leader de la distribution de bijoux abordables en Europe.

Dans la perspective d'accroître son exposition sur l'Amérique du Nord et le reste du monde, notamment l'Asie, Altamir a également pris la décision d'allouer 30M€ par an dans les trois premiers 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 les fonds Altaroc Global est d'offrir aux investisseurs *retail* du *Private Equity* de qualité institutionnelle. Chaque millésime est alloué à hauteur d'environ 80 % auprès de 5 à 6 gérants au plan mondial et investi à hauteur d'environ 20 % dans des co-investissements directs réalisés aux côtés de ces gérants.

En souscrivant aux millésimes Altaroc Global, Altamir se donne les moyens d'accéder à des gérants de premier plan qui exigent des montants minimums de souscription élevés. Elle est ainsi à même de les accompagner dans la durée, de nouer une relation de long terme et de se voir proposer des opportunités de co-investissement.

Stratégie d'investissement

La stratégie d'Altamir 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 de Seven2)
- Romain Tchenio (Directeur Général Délégué 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 2023 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
- Marleen Groen
- Anne Landon



Jean Estin
Président



Dominique Cerutti



Marleen Groen



Anne Landon

Commissaires aux Comptes

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

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, tout en continuant à partager avec Apax Partners LLP la même stratégie d'investissement, fondée sur le financement de la croissance et la spécialisation sectorielle.

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 et a été renommée Amboise Partners SA en 2018.

Dans le cadre du plan de succession qui a conduit Maurice Tchenio, fondateur d'Apax Partners SA, à transmettre fin 2010 la direction de l'activité de gestion des fonds français à ses associés, une nouvelle société, présidée par Eddie Misrahi, a été créée : Apax Partners Midmarket SAS, renommée Apax Partners SAS en 2017. En 2023, Apax Partners SAS a décidé de changer de nom pour devenir Seven2. Au-delà des ambitions de croissance et d'expansion paneuropéenne que reflète ce changement de nom, il permet également de distinguer clairement les deux entités : Seven2, société de gestion basée à Paris qui investit en Europe continentale, et Apax qui gère les fonds internationaux.

Seven2

Seven2 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 quarantaine de professionnels de l'investissement, dont 14 associés. Les équipes sont organisées par secteur et s'appuient sur des experts dans différents domaines : *Business Development*, Financement, Digital et ESG.

Seven2 est la société de gestion des fonds Apax Midmarket VIII levé en 2011 (704M€), Apax Midmarket IX levé en 2016 (1,030Md€), Seven2 Midmarket X (autrefois Apax Midmarket X) levé en 2020 (1,6Md€), Apax Development (fonds de 255M€ spécialisé sur le segment des *small caps* en France) et Apax Private Equity Opportunity (fonds de *Private Equity* accessible aux clients privés *via* l'assurance vie française). La firme est en cours de levée du fonds Apax Development II, avec une taille cible de 350M€.

Au global, les fonds gérés et conseillés par Seven2 s'élèvent à 4,8Mds€ environ. 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.seven2.eu

Apax

Apax est un des leaders mondiaux du *Private Equity*. Basée à Londres avec six autres bureaux dans le monde (New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai et Hong Kong), la société investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Chine, Inde). Son équipe, co-dirigée par Andrew Sillitoe (Londres) et Mitch Truwit (New York), compte environ 180 professionnels de l'investissement, organisés par secteur, et qui travaillent en étroite collaboration avec les équipes *Operational Excellence* pour accélérer la création de valeur au sein des entreprises accompagnées.

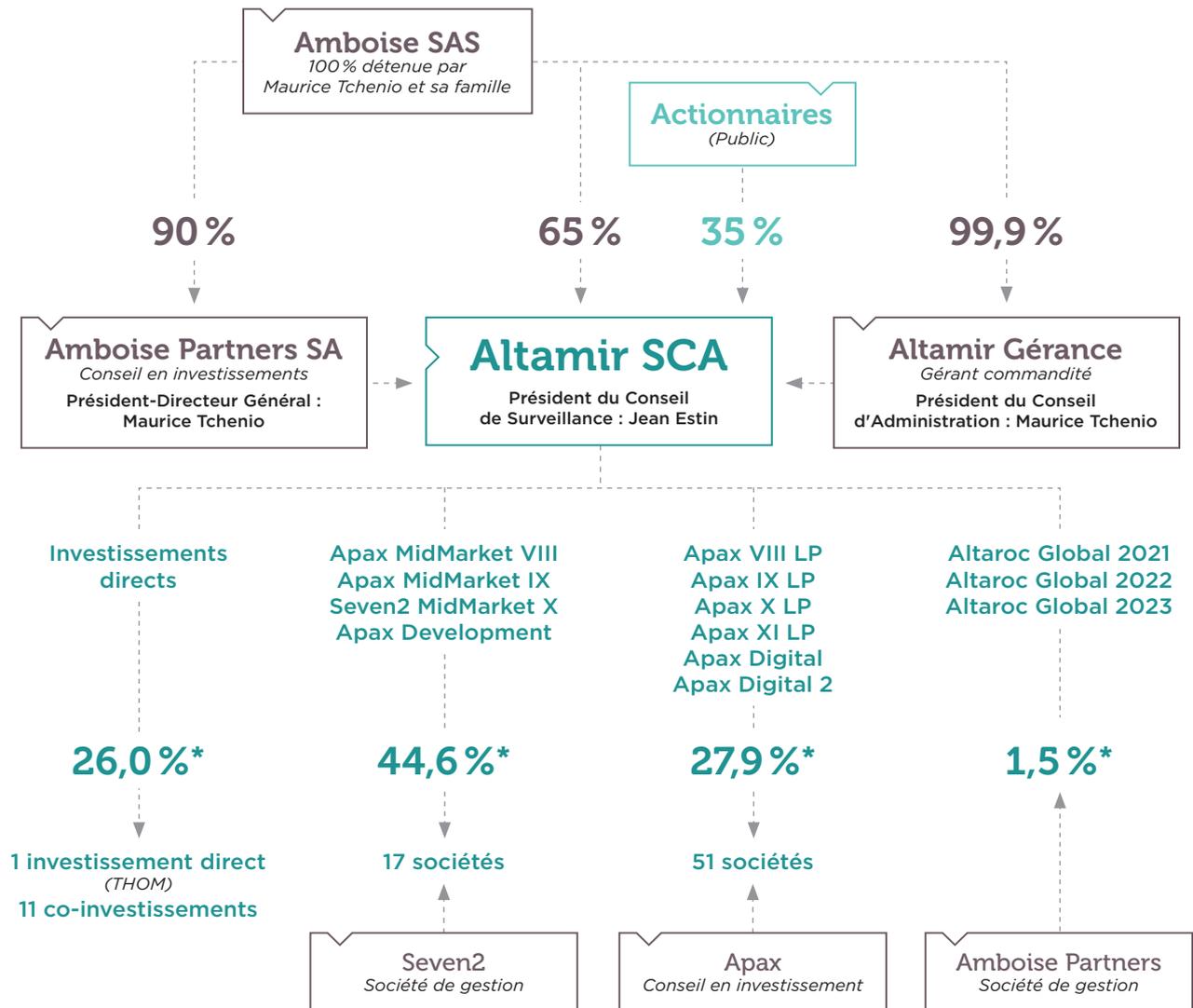
Les fonds gérés et conseillés par Apax s'élèvent à plus de 60Mds\$. Ils accompagnent sur la durée la croissance d'entreprises dont la valeur varie de 500M€ à 3Mds€. Les derniers fonds levés sont Apax VIII LP en 2013 (7,5Mds\$), Apax IX LP en 2016 (9Mds\$), Apax X LP en 2020 (11,8Mds\$), Apax Digital 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). Le fonds Apax XI LP était en cours de levée au 31 décembre 2023 avec une taille cible de 13Mds\$.

Pour en savoir + www.apax.com

1.2.2 Organigramme

Organigramme au 31 décembre 2023 (en % du capital et des droits de vote)

Seven2 et Apax sont des entités indépendantes sans aucun lien capitalistique entre elles ou avec Altamir Gérance, Amboise Partners SA et Maurice Tchenio.



* % du portefeuille en juste valeur.

//Altamir

LE PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2023, le portefeuille d'Altamir, valorisé à **1 634,1M€** (contre 1 468,0M€ au 31 décembre 2022), est composé de **71 sociétés** (contre 69 au 31 décembre 2022). Sur ces 71 sociétés, les sociétés cotées pèsent au 31 décembre 2023 près de 3 % de la juste valeur du portefeuille.

Le portefeuille au 31 décembre n'inclut pas la société WGSN dont la transaction n'était pas finalisée au 31 décembre 2023.

Au cours de l'année 2023, les sociétés du portefeuille d'Altamir ont enregistré une progression de 6,4 % de leur EBITDA moyen - pondéré par le montant résiduel investi dans chaque société.



1.2.3 Le portefeuille au 31 décembre 2023

Le portefeuille d'Altamir en montant résiduel investi et par société se ventile ainsi au 31 décembre 2023 :



TECH & TELCO

	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Odin Groep	2022	18,68 %	54 685 977	LBO
Dstny	2020	15,84 %	53 286 182	LBO
InfoVista	2016	21,54 %	52 759 243	LBO
Odigo	2020	16,72 %	39 120 063	LBO
Marlink	2016	11,86 %	38 846 848	LBO
Graitec	2020	20,64 %	34 771 516	LBO
Vitaprotech	2023	14,49 %	29 733 607	LBO
Expereo	2021	5,00 %	28 400 889	LBO
Efficy	2021	7,92 %	15 051 895	LBO
Vocalcom	2011	18,88 %	12 332 846	Growth Capital
IFS	2022	1,72 %	12 276 026	LBO
Paycor	2018	0,00 %		LBO
Bonterra	2021	0,82 %	10 821 209	LBO
Access	2022	4,09 %	10 286 478	
IBS Software	2023	0,75 %	10 193 362	Growth Capital
Odido	2022	0,83 %	7 948 744	LBO
EcoOnline	2022	1,47 %	7 249 095	LBO
Lutech	2021	1,63 %	5 387 377	LBO
ThoughtWorks	2017	0,00 %		LBO
Finwave/OCS	2023	2,30 %	5 321 340	LBO
Verint	2020	0,39 %	5 069 270	LBO
Cyderes	2021	0,91 %	4 110 603	LBO
Azentio	2021	1,81 %	3 051 364	LBO
Fractal	2019	0,42 %	2 950 018	LBO
Coalfire	2020	1,43 %	2 606 638	LBO
Genius Sports Group	2018	0,24 %	2 604 679	LBO
Infogain	2021	1,45 %	2 493 601	LBO
Inmarsat	2019	5,80 %	1 789 920	LBO
Affinipay (MyCase)	2020	0,00 %		LBO
ECI	2017	0,33 %	1 053 052	LBO
Attenti	2017	0,00 %		LBO
			454 201 844	



SANTÉ

Mentaal Beter	2021	20,55 %	35 373 259	LBO
Eating Recovery Center	2021	1,38 %	8 948 115	LBO
Vyaire Medical	2016	0,96 %	7 292 299	LBO
Rodenstock	2021	1,32 %	5 961 532	LBO
Candela	2017	1,47 %	5 860 959	LBO
InnovAge	2020	0,72 %	4 876 038	LBO
Healthium	2018	1,64 %	2 421 624	LBO
			70 733 826	

(1) Également en co-investissement aux côtés d'Apax. (2) En co-investissement aux côtés d'Hg Capital. (3) Société cotée.

 SERVICES	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Entoria	2017	20,49 %	55 934 822	LBO
Opteven	2022	15,15 %	40 869 100	LBO
AEB	2018	24,27 %	40 048 915	LBO
Crystal	2021	11,19 %	24 073 424	LBO
Infraneo	2023	17,78 %	15 043 378	LBO
PIB Group	2021	1,19 %	13 210 855	LBO
SavATree	2021	1,40 %	10 885 723	LBO
Authority Brands	2022	0,89 %	10 650 323	LBO
Assured Partners	2019	0,39 %	8 944 777	LBO
Oncourse Home Solutions	2021	1,65 %	8 366 062	LBO
Palex	2023	0,97 %	6 655 737	LBO
Trade Me	2019	1,03 %	6 647 466	LBO
Alcumus	2022	1,32 %	5 150 671	LBO
Tosca Services	2017	1,21 %	5 109 185	LBO
Openlane	2020	0,38 %	4 976 163	LBO
SafetyKleen	2017	1,52 %	4 015 034	LBO
Lexitas	2019	1,36 %	3 952 172	LBO
Guotai Junan Securities	2017	0,03 %	3 799 826	LBO
Gama Life	2019	1,46 %	1 365 253	LBO
Baltic Classifieds Group	2019	0,58 %	234 230	LBO
Toi Toi & Dixi	2019	1,39 %	135 145	LBO
			270 068 261	

 CONSUMER	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
THOM	2021	36,49 %	59 381 945	LBO
Europe Snacks	2013	26,21 %	45 572 385	LBO
Bazooka Candy Brands	2023	2,34 %	7 478 619	LBO
Cadence Education	2020	1,76 %	7 211 659	LBO
Pickles Auctions	2022	1,50 %	4 555 454	LBO
Ole Smoky Distillery	2022	1,15 %	3 676 491	LBO
Far Niente	2021	0,72 %	3 527 678	LBO
Wehkamp	2015	0,96 %	3 273 208	LBO
Nulo	2021	1,71 %	2 940 907	LBO
Idealista	2015	0,34 %	2 175 141	LBO
Cole Haan	2013	1,02 %	1 832 027	LBO
Huayue Education	2019	0,49 %	1 399 501	LBO
Full Beauty	2016	0,00 %	8 675	LBO
			143 033 689	

FONDS	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Altarc Global 2021	2022	16,67 %	17 975 428	
Altarc Global 2022	2023	7,92 %	4 439 108	
Apax Digital II	2022	1,02 %	3 913 780	
Apax Digital	2018	0,45 %	3 504 471	
Apax MidMarket X-A	2021	0,30 %	1 761 282	
Altarc Global 2023	2023	9,09 %	27 273	
			31 621 342	
TOTAL			969 658 962	

(1) Également en co-investissement aux côtés d'Apax. (2) Société cotée.

1.2.4 Composition du portefeuille en juste valeur

Présentation des sociétés

Sociétés du Top 20

Les 20 sociétés les plus significatives en termes d'ANR représentent environ 72 % de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2023. Elles font l'objet d'une présentation détaillée dans les pages suivantes.

Autres sociétés

Les 51 autres sociétés et les autres investissements représentent environ 28 % de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2023.

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 31/12/2023.

Création de valeur par secteur

81,4M€ générés en 2023



Sociétés du portefeuille

Services technologiques

- Autres sociétés p. 33
- Odin p. 34
- Vitaprotech p. 35

Solutions logicielles

- Autres sociétés p. 36
- Graitec p. 38
- InfoVista p. 39
- Odigo p. 40
- Efficacy p. 41

Telco

- Autres sociétés p. 42
- Dstny p. 43
- Marlink p. 44
- Expereo p. 45

Services B2B/B2C

- Autres sociétés p. 46
- AEB p. 47
- Opteven p. 48
- TOI TOI & DIXI p. 49

Services financiers

- Autres sociétés p. 50
- Crystal p. 51
- Entoria p. 52
- Assured Partners p. 53
- Pib Group p. 54

Places de marché en ligne

- Autres sociétés p. 55
- Trade Me p. 56

Consumer

- Autres sociétés p. 57
- THOM p. 58
- Europe Snacks p. 59

Santé

- Autres sociétés p. 60
- Mentaal Beter p. 61

Investissements

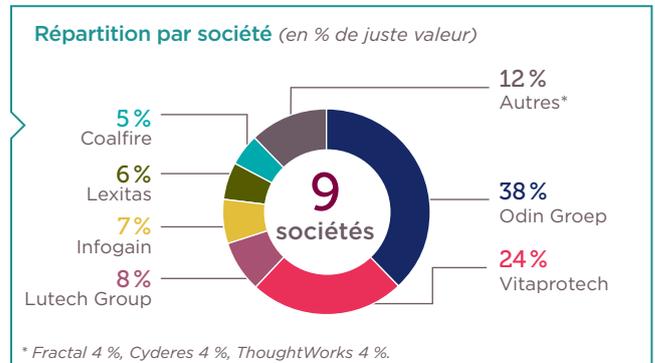
- > Investissements dans les fonds p. 62

Services technologiques



Coût résiduel 105,9M€ soit 11% du portefeuille	Juste valeur 150,1M€ soit 9% du portefeuille
Durée moyenne de détention 2,0 ans	Croissance de l'EBITDA* + 13,2%
Création de valeur 2023 - 8,5M€	

* Hors Vitaprotech et ThoughtWorks.



Thèse d'investissement

Activité principalement tirée par la demande en transformation digitale, en cybersécurité et en data. Montée en puissance de l'intelligence artificielle dans les solutions proposées par les sociétés à leurs clients.

Faits marquants 2023

Valorisation du sous-secteur impactée par la chute de cours de bourse de **ThoughtWorks**. Le chiffre d'affaires 2023 de la société affiche une hausse de 19 %, tiré par les projets liés à l'IA notamment, et un plan d'économies ambitieux est en cours de déploiement (81M\$ d'économies réalisées en 2023).

Les autres sociétés du sous-secteur qui opèrent dans le domaine du conseil subissent, pour certaines, un ralentissement conjoncturel de la demande, les clients préférant reporter les projets de transformation structurants, dans un contexte économique dégradé. Les perspectives du sous-secteur restent néanmoins favorables.

Acquisition de Vitaprotech via le fonds Seven2 MidMarket X : société spécialisée dans le développement et la fabrication de solutions de détection d'intrusions, de contrôle d'accès et de monitoring intelligent. **Vitaprotech** se positionne comme un leader sur le marché de la sécurité grâce à son offre globale pour la sécurisation des accès physiques des sites professionnels et sensibles (centrales nucléaires, sites industriels...).

Sociétés du Top 20



d'info → voir pages suivantes

Autres sociétés

ThoughtWorks CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL **1,2Md\$**

Société leader dans l'accompagnement des entreprises pour la résolution de problématiques complexes en transformation digitale.

infogain CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL **315M€**

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

COALFIRE

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL **233M€**

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

LUTECH CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL **667M€**

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

CYDERES CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL **142M€**

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

fractal CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL **242M€**

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

LEXITAS CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL **403M€**

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

Taux de change €/€ = 1,07


www.odin-groep.nl


1. Présentation de la société

Odin est l'un des premiers fournisseurs néerlandais de services informatiques externalisés et opérés dans le *cloud*.

Créée il y a 30 ans, la société propose aujourd'hui une offre de services complète en infogérance, hébergement de données et conseil à des clients désirant externaliser la gestion de leur infrastructure informatique et migrer dans le *cloud*. Odin cible une clientèle de sociétés de taille moyenne (50 - 1 500 employés) et/ou opérant dans certains sous-secteurs (Santé, Éducation, Immobilier résidentiel), à travers deux entités :

- Previder pour l'offre de services à destination des ETI et d'acteurs de certains sous-secteurs (i.e., Santé, Immobilier) ;
- Heutink.ict pour les services à destination du secteur de l'éducation.

Basée à Hengelo dans l'Est des Pays-Bas, la société emploie plus de 560 employés et sert plus de 3 000 clients, principalement des sociétés situées dans les régions Est et Centre des Pays-Bas.

2. Thèse d'investissement

Odin se distingue de la concurrence par :

- la qualité de ses services, la satisfaction de ses clients et une proposition de valeur étendue ;
- sa maîtrise des environnements *cloud* (public, privé ou hybride) et une forte expertise sectorielle ;
- la gestion en propre de deux centres de données qui répondent aux meilleurs standards de l'industrie en termes de sécurité, fiabilité et efficacité énergétique.

La thèse d'investissement consiste à faire d'Odin le leader néerlandais de l'externalisation et gestion de l'informatique des entreprises de taille intermédiaire aux Pays-Bas, par croissance organique et consolidation d'acteurs de plus petite taille.

3. Sources de création de valeur

Expansion géographique

Pénétrer les régions du Sud (i.e. région d'Eindhoven) et Ouest (Amsterdam) des Pays-Bas, en réalisant des acquisitions de proximité (potentiel de synergies).

Développement de l'activité dans de nouveaux sous-secteurs

Lancer de nouvelles offres de services dédiés bénéficiant d'une force de vente spécialisée dans des sous-secteurs tels que l'édition de logiciels, la construction, le transport et la logistique.

Extension de l'offre de services

- Renforcer l'avantage lié à la fourniture d'une offre étendue de services susceptibles de satisfaire à l'ensemble des besoins des clients.
- Développer notamment les domaines du conseil en cybersécurité et de l'infogérance d'applications ainsi que l'expertise *cloud*.

Internationalisation et acquisitions transformantes

- Entrer dans les pays limitrophes comme l'Allemagne et la Belgique.
- Fusionner avec un acteur de taille significative pour créer le leader incontesté aux Pays-Bas.

4. Réalisations

Comme prévu, Hans Lesscher, fondateur du groupe, a quitté son poste de CEO pour rejoindre le Conseil de surveillance de la société, où il va se concentrer sur les fusions/acquisitions et la stratégie. Un nouveau CEO, Arno Witvliet, a été nommé pour remplacer Hans. Arno était précédemment directeur des ventes Monde et Directeur Général Pays-Bas de la société Leaseweb. Un directeur M&A a par ailleurs rejoint l'entreprise à la fin de l'année 2023.

Enfin, Odin a finalisé l'acquisition d'Hyperion, une entreprise issue d'Exact, le principal fournisseur néerlandais de logiciels de comptabilité et d'ERP. Avec cette acquisition, Odin étend son offre de services à la gestion d'applications logicielles et renforce son offre aux clients des services financiers. Parallèlement, le groupe explore actuellement plusieurs opportunités d'acquisitions avec le soutien de Seven2.

5. Performance

Sur l'ensemble de l'année 2023, le chiffre d'affaires d'Odin est en recul de -2 % par rapport à 2022. L'EBITDA affiche une hausse de 8 % en excluant les éléments extraordinaires et en incluant l'acquisition d'Hyperion en année pleine.

Au cours de l'année 2023, le management d'Odin a mis en œuvre avec succès des augmentations de prix et s'est concentré sur l'amélioration de la qualité des revenus afin de regagner la marge perdue en 2022 du fait de l'augmentation du coût de l'énergie.

6. Sortie

À la sortie, Seven2 anticipe qu'Odin suscitera un intérêt fort, de la part d'acteurs stratégiques et d'investisseurs financiers.



www.vitaprotech.com

	 France	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2023	COÛT RÉSIDUEL 29,7M€	JUSTE VALEUR 35,6M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 2,2%
---	---	---	--------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

Né de la fusion en 2014 de Sorhea et de TIL Technologies, Vitaprotech est un leader français de la sécurité électronique premium. Le groupe développe et fournit des solutions logicielles et d'équipement ciblant les sites ayant des besoins en sécurité généralement élevés (y compris les sites réglementés avec des exigences de systèmes très complexes) en matière de détection périmétrique, de contrôle d'accès et de vidéo intelligente.

La forte expertise de Vitaprotech en recherche et développement (101 personnes, soit près de 25 % des effectifs) lui permet d'être à la pointe de l'innovation.

2. Thèse d'investissement

Créer le leader pan-européen des solutions intégrées de sécurité électronique grâce à une stratégie d'acquisitions soutenue et à un renforcement de l'offre en solutions logicielles premiums.

3. Sources de création de valeur

Seven2 compte actionner plusieurs leviers de création de valeur :

- S'appuyer sur l'excellence opérationnelle pour faciliter l'intégration des différentes entités, notamment à travers la convergence des savoir-faire R&D, une approche Sales & Marketing coordonnée et le renforcement des compétences en matière d'offres logicielles ;
- Élargir l'offre de produits et solutions en particulier dans la division surveillance intelligente (incluant la vidéo) et faire croître la part de revenus récurrents en s'appuyant notamment sur l'offre logicielle ;
- Accélérer la stratégie d'acquisitions en ciblant à la fois les acquisitions de proximité permettant de compléter l'offre existante et des opérations de taille plus importante.

4. Réalisations

Un an après l'acquisition de Vitaprotech par Seven2, le groupe a initié sa stratégie de croissance externe en réalisant l'acquisition d'Harper Chalice, spécialiste anglais de la détection périmétrique, et de NeonInsys, spécialiste français dans la vidéo intelligente. Une acquisition de taille significative est par ailleurs en cours de négociation aux États-Unis.

La société travaille activement sur l'intégration des sociétés récemment acquises, en particulier sur le déploiement d'outils digitaux (CRM) permettant une gestion coordonnée de la base de clients et de la stratégie commerciale.

Enfin, de nombreuses initiatives de création de valeur ont été initiées, notamment (i) le lancement d'une revue de la stratégie ESG et (ii) l'organisation de l'équipe de management avec des recrutements aux postes clés.

5. Performance

Au cours de l'année 2023, le groupe a poursuivi sa trajectoire de croissance rentable. Vitaprotech a enregistré une progression respective de son chiffre d'affaires et de son EBITDA de 10 % et 14 % (par rapport à 2022, à périmètre constant), portée par la croissance de ses trois activités, à savoir le contrôle d'accès, la détection périmétrique et la vidéo intelligente.

6. Sortie

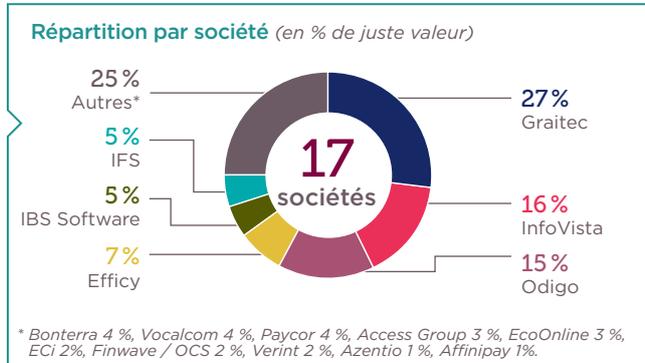
La thèse d'investissement ambitionne de faire de Vitaprotech un leader européen des solutions intégrées de sécurité électronique. À la sortie, Seven2 anticipe que ce type d'actifs présentera un attrait fort, à la fois pour les acteurs stratégiques et pour les investisseurs financiers.

Solutions logicielles

Coût résiduel 222,0M€ soit 23% du portefeuille	Juste valeur 296,8M€ soit 18% du portefeuille
Durée moyenne de détention 4,3 ans	Croissance de l'EBITDA* +11,3%**
Création de valeur 2023 +28,4M€**	

* Hors InfoVista, IBS Software, IFS, Vocalcom, Paycor, Access Group, Finwave / OCS, Verint et Genius Sports Group.

** En incluant InfoVista : EBITDA -2,1 % et création de valeur -21,1M€.



Thèse d'investissement

Croissance de l'activité tirée par la migration des sociétés vers des *business models* en SaaS avec des solutions disponibles sur le *cloud* (qui se substituent aux licences), et des contrats sous forme d'abonnements générant des revenus récurrents.

Faits marquants 2023

Valorisation du sous-secteur en recul de 21,1M€ sur l'année si l'on inclut **InfoVista** qui a subi un ralentissement de marché et une baisse de son chiffre d'affaires et de son EBITDA (impact : -49,4M€). À l'exception d'**InfoVista**, les sociétés du sous-secteur réalisent de très bonnes performances opérationnelles, la plupart d'entre elles fournissant des services et solutions critiques pour leurs clients, peu sensibles à l'impact du ralentissement économique.

Acquisition de deux sociétés, via le fonds Apax XI LP :

- **IBS Software**, un leader mondial des solutions logicielles en SaaS dédiées aux acteurs de la logistique et du tourisme (compagnies aériennes, agences de voyage,

croisiéristes...). Basé à Kerala (en Inde), avec des bureaux dans le monde entier (États-Unis, Canada, Royaume-Uni, Australie, Japon...), **IBS Software** conçoit des logiciels qui permettent aux compagnies aériennes d'optimiser la gestion du fret, les services aux passagers, la gestion des équipages et les programmes de fidélisation. Grâce à 25 ans d'expertise et à une approche centrée sur le client et le partenariat, **IBS Software** s'est imposée comme le partenaire incontournable de clients aussi prestigieux que Cathay Pacific, DHL, Heathrow ou Singapore Airlines.

- **OCS** qui fusionne avec Finwave (*carve-out* de la société Lutech, détenue par le fonds Apax X LP) pour donner naissance à l'un des principaux acteurs des logiciels financiers en Europe (avec un chiffre d'affaires d'environ 100M€). **OCS** est l'un des principaux acteurs digitaux du crédit à la consommation, avec une présence en Italie, en Espagne et au Mexique. **Finwave** est une Fintech leader dans les solutions logicielles dédiées aux marchés de l'affacturage, du leasing et au marché des capitaux en Italie.

Cession de Duck Creek Technologies finalisée au premier semestre.

Sociétés du Top 20



 d'info → voir pages suivantes

Autres sociétés

ibsssoftware



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
239M€

Un leader mondial des solutions logicielles en SaaS dédiées aux acteurs de la logistique et du tourisme.

Paycor



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
540M€

Fournisseur de logiciels de gestion de la paie et des ressources humaines dédiés aux PME américaines.

Bonterra



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
276M€

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.

VOCALCOM

Connecting to Customers



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
24M€

Fournisseur de logiciels et de technologies multicanales pour les centres de contact.

OCS FINWAVE

de-coding the future

Fusion des sociétés **OCS** et **Finwave** (*carve-out* de la société Lutech, détenue par le fonds Apax X LP), le groupe, basé en Italie, est une Fintech européenne de premier plan. Il opère principalement dans les domaines du crédit à la consommation, du leasing et du factoring.

EcoOnline



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
102M€

Un leader européen des solutions en SaaS dédiées à l'EHS (*Environment, Health and Safety*) destinées aux entreprises pour améliorer la sécurité et la durabilité de leurs sites et se mettre en conformité avec les normes environnementales les plus contraignantes.

eci



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
447M€

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

VERINT



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
825M€

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

AZENTIO



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
92M€

Fournisseur de logiciels dédiés au secteur financier.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
100M€

AFFINIPAY



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
238M€

Fournisseur de solutions en SaaS à destination des professions juridiques. Société issue de la fusion avec MyCase, acquise en 2020 par le fonds Apax X LP et cédée à Affinipay en mars 2022. Le fonds Apax X LP détient une position minoritaire dans le nouvel ensemble.

genius sports



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
365M€

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

IFS



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
1062M€

Un leader international de l'édition de logiciels de gestion de type ERP à destination d'entreprises industrielles du monde entier.

access



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
910M€

Un leader dans le domaine des logiciels professionnels destinés aux ETI au Royaume-Uni et en Asie Pacifique.


www.graitec.com


DATE DE L'INVESTISSEMENT

2019

COÛT RÉSIDUEL

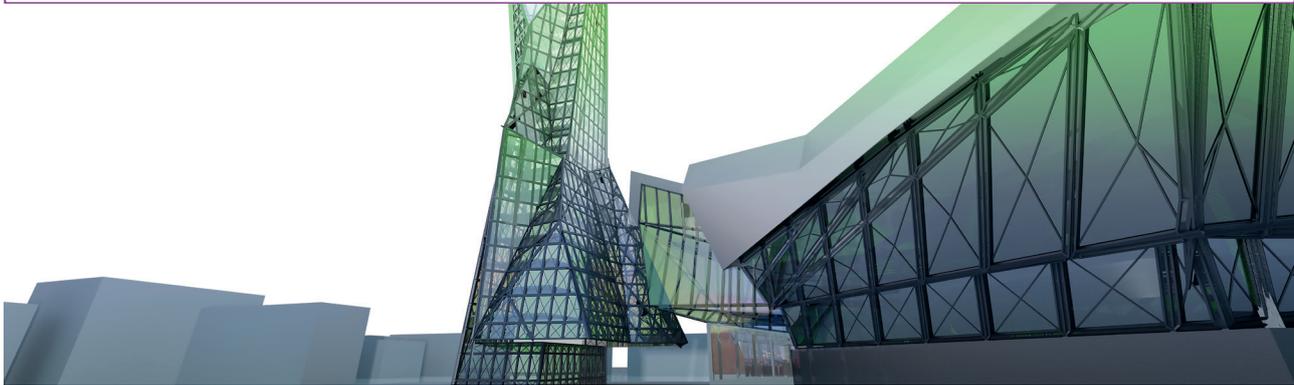
34,8M€

JUSTE VALEUR

79,5M€

% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR

4,9%



1. Présentation de la société

Créé en 1986, Graitec est l'un des 5 plus gros revendeurs à valeur ajoutée (VAR) de produits Autodesk à l'échelle mondiale avec environ 265 000 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*), dont la plupart des clients sont facturés sous forme d'abonnements.

Spécialisé dans l'édition de logiciels, Graitec a repositionné son activité en 2013 à la suite de 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 285M€ en 2023.

Graitec a mis au point une suite complète de logiciels propriétaires (autour de trois domaines), qui représentent désormais environ 30 % de sa marge brute : la conception, la simulation et la fabrication.

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 %, soutenu par la nécessité pour le secteur du bâtiment de se digitaliser pour améliorer sa productivité. Les solutions BIM sont en effet au cœur de la transformation digitale de l'industrie du BTP car elles brisent les silos qui existent entre les parties prenantes en les remplaçant par un modèle de conception 3D collaborative enrichi de modules complémentaires spécifiques pour chacun des aspects du projet de construction.

Le modèle économique de Graitec est résilient, avec : i) un portefeuille diversifié de clients ; ii) environ 85 % de revenus récurrents (issus des abonnements et de la maintenance) ; et iii) une structure peu capitalistique avec pour conséquence une génération de cash-flow solide et un fonds de roulement négatif.

La société est par ailleurs bien implantée à l'international avec une présence directe dans une vingtaine de pays. Elle a démontré sa capacité à se développer par acquisitions et dispose de nombreuses opportunités pour acquérir des VAR additionnels ou de nouvelles technologies en vue de compléter son offre de services.

3. Sources de création de valeur

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

Trois 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, Directeurs des ventes US et EMEA...) ;
- la mise en place 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),
 - en 2022 avec l'acquisition structurante d'Applied Software, revendeur Autodesk majeur aux États-Unis,
 - et en 2023 avec l'acquisition de Cad&Lan, revendeur Autodesk en Espagne ;
- la préparation d'un plan de transformation digitale pour accélérer l'automatisation des processus et adapter les produits au *cloud*.

5. Performance

Graitec a poursuivi sa croissance en 2023 avec un chiffre d'affaires en hausse de 14 % (+17 % *pro forma* de l'acquisition de Cad&Lan) qui reflète la très bonne performance de l'activité de vente de solutions Autodesk – en particulier en Amérique du Nord – et le dynamisme des ventes de solutions logicielles propriétaires.

L'EBITDA affiche une hausse de 21 % (+24 % *pro forma* de l'acquisition de Cad&Lan), qui traduit la très bonne orientation de l'activité et l'impact positif des investissements effectués au niveau de l'organisation (efficacité opérationnelle).

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.

infovista

www.infovista.com

	 France	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2016	COÛT RÉSIDUEL 52,8M€	JUSTE VALEUR 46,7M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 2,9%
---	---	---	--------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

InfoVista est l'un des principaux éditeurs de solutions logicielles pour la gestion de la performance des réseaux. Les deux acquisitions transformantes de TEMS en septembre 2016 et d'Empirix en avril 2021 ont donné à la société une envergure véritablement mondiale, avec un équilibre géographique entre l'Amérique (environ 50 % des ventes), l'Europe (environ 25 %), et l'Asie, le Moyen-Orient et l'Afrique (environ 25 %).

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 figure parmi les leaders mondiaux dans les solutions logicielles de gestion de la performance des réseaux.

Le *business model* d'InfoVista s'appuie sur une base diversifiée et fidèle de plus de 1 500 clients.

La société est bien implantée sur le plan mondial 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 de Seven2 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 doit monter en puissance et permettre à InfoVista de bénéficier de la croissance des 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. À la suite de 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

InfoVista a connu un ralentissement de marché ainsi qu'une baisse de son chiffre d'affaires et de son EBITDA au cours des derniers mois. La situation reste difficile au premier semestre de l'exercice 2023/2024 (FYE 30 juin). Pour y remédier, le management a déployé plusieurs initiatives, dont le renforcement de l'équipe de direction, la mise en place d'une nouvelle organisation visant à améliorer l'efficacité commerciale, des mesures d'optimisation de la structure de coûts ainsi qu'un allègement du poids de la dette.

6. Sortie

InfoVista devrait susciter l'intérêt d'investisseurs financiers et d'acquéreurs stratégiques.


www.odigo.com


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 près de 700 personnes dans six pays principaux (France, Espagne, Royaume-Uni, Pays-Bas, Belgique 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 solide avantage compétitif 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, près de 90% de son chiffre d'affaires provenant des revenus du *cloud* issus de la vente de logiciels et de solutions de télécommunication. La fidélité client est grande, les solutions de la société étant intégrées aux systèmes informatiques de ses clients.

La migration vers un modèle pur SaaS – qui a été finalisée en 2023 – devrait permettre de faire croître la marge brute de façon significative sur les prochaines années. La nouvelle équipe de direction, expérimentée, a la capacité de récolter les bénéfices de la transformation et de relancer la croissance de la société.

3. Sources de création de valeur

Seven2 entend créer de la valeur en s'appuyant sur la transition opérée par Odigo vers un modèle pur SaaS et en faisant de la société le leader européen des solutions CCaaS. En outre, Seven2 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 a été finalisé en 2021.

La migration des clients vers la nouvelle version unique de la solution CCaaS 'One Release' opérée dans le *cloud* public a été finalisée et à fin 2023, près de 95 % de la base client éligible opère désormais sur la version 'One Release'.

En parallèle de cette migration, la société a déployé en 2022 et 2023 un nouveau modèle opérationnel SaaS, qui a nécessité des coûts et des investissements non récurrents. Ce nouveau modèle SaaS a permis d'initier des plans d'économies de coûts significatives à partir du second semestre 2023, ce qui a permis d'améliorer la marge opérationnelle sur l'année, notamment sur les derniers mois.

Un nouveau CEO, François-Xavier Floren, a été nommé en septembre 2023 et une nouvelle organisation a été mise en place. Le Conseil d'Administration a également été remanié avec le départ de trois membres, et avec l'arrivée de Pieter Knook en qualité de Président apportant son expérience de dirigeant des industries des télécoms et du logiciel.

5. Performance

Le chiffre d'affaires 2023 est en croissance de 1 % par rapport à 2022. La finalisation de la transformation vers un modèle SaaS ainsi que la mise en place de plans de réductions de coûts ont permis une progression à l'EBITDA de 14 % par rapport à l'année précédente.

6. Sortie

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



www.efficy.com

	 Belgique	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2021	COÛT RÉSIDUEL 15,1M€	JUSTE VALEUR 20,9M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 1,3%
---	---	---	--------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

Fondée en 2005 par Cédric Pierrard et Robert Houdart, la société Efficy est un leader européen indépendant de l'édition de logiciels de CRM (*Customer Relationship Management*) et de *Marketing Automation*.

Efficy fournit à ses clients des solutions SaaS CRM complètes et hautement personnalisables, qui ciblent principalement les PME. Depuis l'acquisition transformante d'Apsis, fournisseur nordique de solutions marketing *data-driven* en mode SaaS en septembre 2021, Efficy fournit des solutions intégrées de CRM et *Marketing Automation* dans 60 pays environ.

Depuis sa création, Efficy a connu une croissance à deux chiffres, en organique et par le biais de plus de 10 acquisitions.

Efficy compte plus de 400 employés dans plus de 15 pays, incluant la Belgique, la France, la Suède et les Pays-Bas.

2. Thèse d'investissement

Efficy opère sur le marché du CRM *mid market* en Europe, marché fragmenté et en forte croissance sur lequel elle détient une position de leader, avec des atouts nombreux : son positionnement, une proposition de valeur de qualité, un haut niveau de personnalisation, une interface utilisateur intuitive et une proximité forte avec les clients.

Outre un modèle économique récurrent (environ 80 % des ventes), Efficy dispose d'une base de clients diversifiée (plus de 13 000) avec un niveau fort de loyauté (relation de 4-5 ans en moyenne avec une attrition faible).

Efficy est idéalement positionnée pour mener à bien sa stratégie de *scale-up* et de croissance externe.

3. Sources de création de valeur

Seven2 a l'intention de continuer à délivrer une croissance organique forte grâce à de solides fondamentaux de marché et à un positionnement compétitif favorable.

La société va poursuivre sa stratégie ambitieuse de *buy-and-build* tout en renforçant son organisation pour soutenir la croissance externe.

4. Réalisations

Efficy est en voie de devenir un acteur leader dans le marché du CRM et du *Marketing Automation* en Europe, à la suite de l'acquisition d'Apsis, qui est aujourd'hui complètement intégrée.

Un nouveau PDG a rejoint Efficy en janvier 2024. Il possède une vaste expérience en tant que PDG de sociétés de logiciels détenues par des fonds d'investissement privés.

Plusieurs cibles d'acquisition sont à l'étude.

5. Performance

En 2023, le chiffre d'affaires global affiche une hausse de 1 % et l'EBITDA est en recul. La baisse du chiffre d'affaires *cloud* au sein de l'activité *Marketing Automation* (business historique d'Apsis) dans le contexte de la transition des clients vers une nouvelle plateforme *cloud* a été compensée par la croissance soutenue du *cloud* au sein de l'activité CRM (business historique d'Efficy).

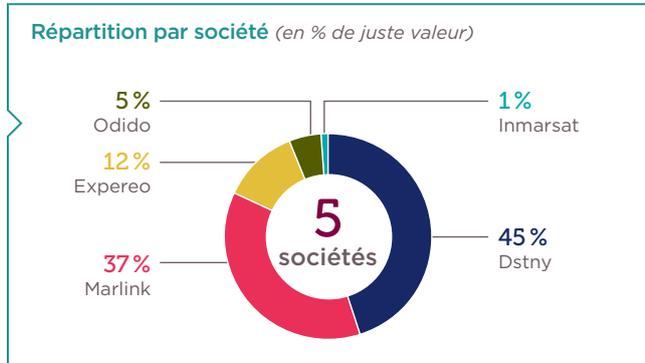
6. Sortie

La thèse d'investissement ambitionne de faire d'Efficy un leader européen indépendant du CRM et du marketing. Seven2 anticipe que ce type d'actifs présentera un attrait fort, à la fois pour les acteurs stratégiques et pour les investisseurs financiers.

Telco

Coût résiduel 130,3M€ soit 13% du portefeuille	Juste valeur 243,8M€ soit 15% du portefeuille
Durée moyenne de détention 2,8 ans	Croissance de l'EBITDA* +7,5%
Création de valeur 2023 +27,9M€	

* Hors Expereo et Inmarsat.



Thèse d'investissement

Demande structurelle 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).

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

Savoir-faire historique de Seven2 et d'Apax dans le secteur :

- Cession des activités civiles de **Vizada** à Airbus en 2011, rachetées en 2016 par Seven2 et renommées **Marlink**.
- Participations d'Apax dans **Inmarsat** de 2003 à 2006 et dans **Intelsat** de 2004 à 2007.

Faits marquants 2023

Activité bien orientée, accélérée par le besoin croissant en solutions de communication, et poursuite de la montée en gamme de l'offre pour augmenter l'ARPU (revenu moyen par abonné) :

- 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**, qui enregistre une très forte croissance de la demande en services numériques (+30 % en 2023).

Mise en place de plans d'action (réduction des coûts, recours à l'intelligence artificielle...) pour compenser l'érosion des marges dans un contexte d'inflation des coûts.

Poursuite de la croissance externe, notamment pour **Dstny**.

Sociétés du Top 20

Connect smarter. Anywhere.

→ voir pages suivantes

Autres sociétés



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
2 200M€

Premier opérateur de téléphonie mobile aux Pays-Bas, avec 4 marques (T-Mobile, Tele 2, Ben et Simpel) et le premier à offrir la 5G illimitée sur le marché national.

À fin septembre 2023 (vs fin septembre 2022) : chiffre d'affaires en hausse de 5 % (croissance organique) avec une performance commerciale solide tant en B2B qu'en B2C (mobiles et fixes). Légère baisse de l'EBITDA principalement liée à l'inflation des coûts (salaires et énergie).

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
1 350M€

Société leader dans la fourniture de solutions de communication (voix et data) par satellite, acquise par Apax en 2019 au sein d'un consortium de 4 fonds. Basée au Royaume-Uni, Inmarsat emploie environ 1 800 collaborateurs dans le monde entier.

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

En 2022, l'activité d'Inmarsat a de nouveau connu une bonne dynamique, tirée notamment par la reprise de l'activité dans le secteur aéronautique post Covid.



www.dstny.be

	 Belgique	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2019	COÛT RÉSIDUEL 53,3M€	JUSTE VALEUR 110,0M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 6,7%
---	---	---	--------------------------------	--------------------------------	--



1. Présentation de la société

Dstny, 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, Dstny est, avec plus de 3 millions d'utilisateurs, un fournisseur de services de communications unifiées et de collaboration de premier plan en Europe. La société est de loin le premier opérateur alternatif en Belgique et détient en outre une position de solide *challenger* sur les marchés néerlandais, français et allemand. Dstny est le premier acteur indépendant dans les solutions UCaaS en Suède et au Danemark depuis l'acquisition des sociétés Soluno et IPVision. Enfin, la société est un fournisseur important de logiciels de communications dans le *cloud* à destination des opérateurs télécoms.

2. Thèse d'investissement

Dirigée par une équipe fondatrice à l'esprit très entrepreneurial, Dstny fournit des services de communications UCaaS et *cloud* de grande qualité ainsi que des logiciels de communication dans le *cloud*.

La société sert un segment très attractif, qui affiche une forte croissance, portée par l'adoption 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, Dstny 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 de Seven2 est d'accélérer la croissance de Dstny 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, Dstny est devenu le leader sur le marché danois des solutions UCaaS. Trois autres *build-ups* ont été réalisés durant l'année 2021 : Techstep et Meridix en Suède et Stuart en Belgique).

La même année, les sociétés suédoises Soluno et Telepo ont été intégrées avec succès dans la plateforme de services de Dstny, qui regroupe à la fois les équipes R&D, les infrastructures IT et les solutions technologiques de la société.

Deux ans après l'investissement de Seven2, Dstny 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.

Après son entrée sur le marché allemand avec l'acquisition d'Easybell fin 2022, Dstny poursuit sa stratégie de déploiement à l'international. Les acquisitions de Flexfone et Mobikom au Danemark réalisées au cours du premier semestre 2023 visent à atteindre une taille critique dans ce pays.

5. Performance

En 2023, le chiffre d'affaires de Dstny affiche une progression de +25 % par rapport à 2022 (+6 % à périmètre constant). La croissance a été principalement tirée par la division Logiciels (revenus annuels récurrents en hausse de +16 % par rapport à l'année précédente). L'EBITDA est resté stable sur l'année, les augmentations de salaires mises en place au 1^{er} janvier 2023 n'ayant été répercutées dans les prix de vente qu'à partir du deuxième trimestre 2023 et au fil de l'eau.

6. Sortie

À la sortie, Seven2 anticipe que ce type d'actifs suscitera un intérêt fort à la fois de la part d'acteurs stratégiques et d'investisseurs financiers.


www.marlink.com

		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	France	2022	38,8M€	91,7M€	5,6%



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 cinq 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 poursuit une stratégie de croissance active, aussi bien organique qu'externe. En novembre 2016, soit six mois après l'acquisition par Seven2, 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.

En septembre 2022, à la suite de l'acquisition de la société HRS, Marlink est devenu un acteur de référence sur le marché grec des communications par satellite.

Ces différentes opérations ont permis à Marlink de devenir le leader mondial des services VSAT maritime avec un chiffre d'affaires annuel d'environ 800M\$ et une base installée VSAT de plus de 8 200 navires.

5. Performance

Marlink a réalisé une très belle performance en 2023, affichant une progression de 18 % de son chiffre d'affaires et de son EBITDA par rapport à 2022.

L'activité services digitaux, qui constitue un moteur de l'activité, a progressé de 30 % sur l'année.

6. Sortie

En juin 2022, Seven2 a vendu sa participation majoritaire dans Marlink au fonds Providence Equity Partners et a réinvesti dans la société en tant qu'actionnaire minoritaire significatif.

Le coût résiduel correspond au montant du réinvestissement.



www.expereo.com

	 Pays-Bas	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2021	COÛT RÉSIDUEL 28,4M€	JUSTE VALEUR 28,4M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 1,7%
---	---	---	--------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

Expereo est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de connectivité Internet et de services managés. La société gère environ 23 200 sites uniques dans plus de 195 pays et compte une clientèle d'environ 600 multinationales.

Son cœur de métier consiste à fournir et gérer la connectivité Internet de ses clients multinationaux à partir d'un réseau de plus de 4 000 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, de l'augmentation de la consommation de bande passante et de 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.

Enfin, Expereo 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 % de son 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 Seven2 en septembre 2018, Expereo a enregistré une performance 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 Telety) ;
- le renforcement de l'équipe de direction, avec l'arrivée d'un responsable Stratégie & Transformation (J. van Raak), d'un CRO (Ben Elms, ancien CEO de Vodafone Global Enterprise) et d'un nouveau CFO (Adee Packer, ancien CFO de Refresco).

En 2022, Expereo a continué à renforcer son leadership en matière de services *cloud* et de réseaux sur Internet grâce à l'acquisition de Breeze Networks, société britannique spécialisée dans les technologies SD-WAN/SASE, qui s'ajoute à celles de Brodynt et Videns réalisées en 2021 et Global Internet et de Comsave réalisées en 2020.

5. Performance

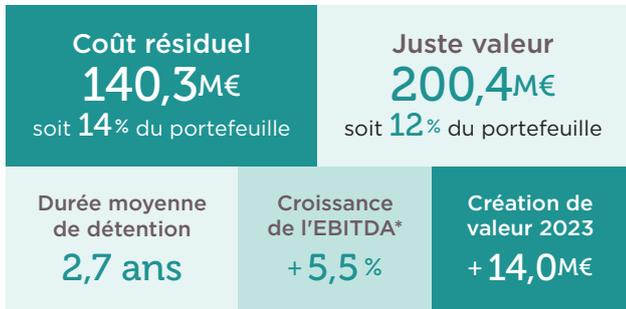
Le chiffre d'affaires et l'EBITDA d'Expereo ont progressé de respectivement 4 % et de 2 % sur l'année 2023, ce qui reflète la croissance continue du MRR (revenu mensuel récurrent) et la stabilisation des OPEX par rapport à l'année précédente. La performance est toutefois obérée par l'évolution négative du taux de change de l'euro par rapport au dollar.

6. Sortie

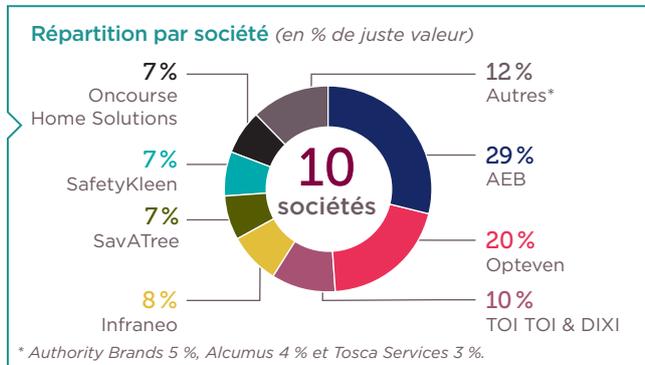
En avril 2021, Seven2 a vendu sa participation majoritaire dans Expereo à des fonds gérés par Vitruvian Partners et a réinvesti dans la société en tant qu'actionnaire minoritaire significatif. La transaction a permis à Seven2 de cristalliser une partie de la valeur substantielle créée après seulement deux ans d'accompagnement. La transaction permet à Expereo de bénéficier d'opportunités de *build-ups* plus importantes et de soutenir son développement aux États-Unis, afin d'accélérer sa position de leader dans un secteur encore émergent.

Le coût résiduel affiché correspond au montant du réinvestissement.

Services B2B/B2C



* Hors Infraneo et Authority Brands.



Faits marquants 2023

Activité des sociétés du portefeuille globalement résiliente, y compris pour celles qui opèrent dans des environnements de marché où la conjoncture est dégradée :

- Chiffre d'affaires d'**AEB** en retrait de 6 % alors que les volumes vendangés accusent une baisse significative (-7 % et -19 % dans l'hémisphère Sud) .
- Marge brute d'**Opteven** en hausse de 7 % dans un marché de l'automobile d'occasion en France peu dynamique

- Chiffre d'affaires de **TOI TOI & DIXI** en hausse de 13 % dans un contexte de crise sur le marché allemand de la construction.

Bonne capacité globale des sociétés à répercuter dans les prix de vente l'inflation des coûts subie depuis 2022 (notamment coûts salariaux et coûts de l'énergie).

Sociétés du Top 20



📄 d'info → voir pages suivantes

Autres sociétés



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
380M€

Principal prestataire européen de services de traitement de surface et d'applications chimiques.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
339M€

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.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
82M€

Leader mondial des solutions technologiques de gestion des risques et de la conformité.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
465M€

Fournisseur de solutions innovantes de chaînes d'approvisionnement et d'emballages réutilisables.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
340M€

Société américaine spécialisée depuis 1978 dans l'entretien des arbres, des arbustes et des pelouses avec une approche respectueuse de l'environnement.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
396M€

Première plateforme de franchises de services résidentiels en Amérique du Nord.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
96M€

Acteur majeur de l'ingénierie sur le marché européen.



www.aebgroup.com

	 Italie	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2018	COÛT RÉSIDUEL 40,0M€	JUSTE VALEUR 58,9M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 3,6%
---	---	---	--------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

AEB est un leader mondial des ingrédients biotechnologiques et des services connexes 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 350 personnes, dont environ 170 agents et représentants commerciaux dans 19 pays. Elle compte 10 unités de production, 12 centres de recherche et développement et 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 trois facteurs clés : l'expérience d'AEB, les compétences de ses équipes en matière d'innovation et une stratégie de croissance clairement définie.

Seven2 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.

Seven2 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 2022, qui ont renforcé sa présence sur le marché français et sur son marché domestique (l'Italie). La société cible d'autres acquisitions pour 2024.

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

Enfin, la cession de la filiale d'équipement Innotec a permis de recentrer l'activité de la société sur le segment des ingrédients.

5. Performance

Dans un contexte de baisse des volumes vendangés à l'échelle mondiale (-6 % et -19 % pour l'hémisphère Sud), AEB a démontré une forte résilience sur l'année 2023. Son chiffre d'affaires affiche un recul de -6 % mais l'EBITDA progresse de 3 %, ce qui reflète à la fois le succès de la nouvelle politique tarifaire (qui a permis de répercuter la plupart des hausses de coûts dans les prix de vente), la rationalisation des gammes de produits et une optimisation constante des coûts.

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.



www.opteven.com

DATE DE L'INVESTISSEMENT
2022COÛT RÉSIDUEL
40,9M€JUSTE VALEUR
40,9M€% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
2,5%

1. Présentation de la société

Opteven est une plateforme européenne en forte croissance dans le domaine des produits et services d'assurance liés à la mobilité. L'origine de la société remonte à 1985 lorsque RAC France a été créé au sein de RAC plc, acteur emblématique des services automobiles au Royaume-Uni. En 2005, RAC plc est devenue une filiale d'Aviva. RAC France est devenue indépendante en 2010 (MBO) et a été renommée Opteven l'année suivante.

La société propose trois offres complémentaires ciblant principalement les véhicules d'occasion :

- garantie panne mécanique : contrats couvrant les pannes mécaniques (hors accidents) ;
- assistance : organisation de services permettant la poursuite du trajet en cas d'accident ou de panne ;
- contrats d'entretien : contrats mensualisés couvrant toutes les dépenses liées aux recommandations d'entretien des constructeurs (vidange, etc.), généralement vendus conjointement avec les produits de garantie panne mécanique.

Opteven opère sous trois *business models* distincts afin d'adresser les besoins spécifiques de ses clients : le modèle Assurantiel, le modèle Tiers administrateur et le modèle Services. Opteven intervient tout au long de la chaîne de valeur, de la conception du produit à sa distribution et à la gestion des sinistres.

2. Thèse d'investissement

Opteven est aujourd'hui le numéro 2 en Europe sur l'activité garantie panne mécanique, marché sur lequel elle se différencie par sa qualité de service et par la densité de son réseau commercial. Opteven est partenaire des principaux acteurs de la distribution automobile avec une base de clients diversifiée, fidèle et en croissance.

Durant les crises financières et la pandémie de Covid-19, le modèle économique d'Opteven a démontré une forte résilience, qui s'explique par son exposition au marché du véhicule d'occasion, moins cyclique que celui du neuf.

Initialement basée en France, la société a démontré ses capacités d'internationalisation au cours des cinq dernières années par le biais de la croissance organique et des acquisitions. Elle couvre désormais dix pays en Europe, avec des bureaux implantés dans cinq d'entre eux (France, Royaume-Uni, Allemagne, Italie, Espagne).

L'équipe de direction de la société, stable et expérimentée, témoigne d'une connaissance profonde du secteur. Jean-Matthieu Biseau, PDG depuis 2001, bénéficie d'une réputation solide dans l'industrie et a pris les orientations stratégiques nécessaires pour accompagner l'évolution du secteur de la mobilité depuis plusieurs années.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement consiste à poursuivre le développement d'Opteven en tant que leader paneuropéen sur un marché de la garantie panne mécanique en forte croissance et à asseoir un avantage concurrentiel significatif sur les nouvelles mobilités.

4. Réalisations

Depuis le *closing* de l'investissement de Seven2, l'ancien numéro 3 de Renault a rejoint le Conseil de Surveillance de la société, apportant son expérience et son réseau. Le management a par ailleurs été renforcé avec l'arrivée d'un nouveau COO, d'un responsable pour le Royaume-Uni et d'une responsable M&A.

L'équipe de direction a par ailleurs l'ambition d'accélérer le rythme de croissance externe et étudie activement plusieurs acquisitions potentielles.

5. Performance

En 2023, Opteven enregistre une croissance de sa marge brute de 7 % par rapport à l'exercice précédent, uniquement liée à la croissance organique. Son EBITDA est en hausse de 3 % sur l'année.

6. Sortie

À la sortie, Opteven serait le seul acteur indépendant de la garantie panne mécanique d'envergure, bénéficiant de la croissance fondamentale du marché, ce qui devrait être extrêmement attractif aussi bien pour des investisseurs financiers que pour des acquéreurs stratégiques.

TOI TOI & DIXI GROUP

www.toitoidixi.de/en

	 Allemagne	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2019	COÛT RÉSIDUEL 0,1M€	JUSTE VALEUR 19,7M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 1,2%
---	--	---	-------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

Basé en Allemagne avec une présence dans plus de 25 pays sur 3 continents (Europe, Amérique du Nord et Asie) TOI TOI & Dixi (ADCO Group) est un leader européen dans les équipements sanitaires et toilettes mobiles. La société emploie plus de 4 000 salariés et opère environ 400 000 installations sanitaires mobiles. Ses activités ciblent principalement les chantiers de construction et les événements publics (concerts notamment), avec une présence sur l'ensemble de la chaîne de valeur : production, location, nettoyage, démontage et mise au rebut.

2. Thèse d'investissement

Le marché des sanitaires mobiles connaît un développement soutenu sous l'effet conjugué de normes de plus en plus contraignantes et de l'émergence de nouveaux besoins. TOI TOI & Dixi dispose d'une position de leader sur ses marchés les plus significatifs, notamment l'Allemagne (son marché domestique), ce qui lui donne un avantage compétitif majeur (possibilité d'opérer plus de services avec des coûts réduits). Elle bénéficie d'une base de clientèle très diversifiée, ses 50 premiers clients représentant moins de 3 % de son chiffre d'affaires.

3. Sources de création de valeur

Apax vise à accélérer le développement rentable de TOI TOI & Dixi : les équipes ont identifié un potentiel d'amélioration de la marge EBITDA (historiquement toujours supérieure à 20 %), principalement *via* une digitalisation et une centralisation accrue, ainsi que de nombreuses acquisitions ciblées.

4. Réalisations

Depuis l'acquisition par Apax en octobre 2019, l'équipe de direction a été en grande partie renouvelée (CFO, COO, CIO, CTO...) sous l'impulsion d'un nouveau CEO très expérimenté, Max Teichner. Apax a également amené au Conseil d'administration deux dirigeants de grande qualité.

Par ailleurs, l'équipe *Operational Excellence* accompagne TOI TOI & Dixi dans le cadre de plusieurs initiatives à valeur ajoutée, dont principalement des actions sur le *pricing*, des initiatives visant à accélérer la mise sur le marché et l'optimisation des planning de livraison (*route management*).

Apax a par ailleurs soutenu l'exécution d'une quarantaine d'acquisitions, dont notamment l'acquisition transformante de la société Sebach, numéro deux du secteur en Europe, qui assoit le leadership de TOI TOI & DIXI sur son marché.

Trois opérations de refinancement (*dividend recap*) ont été réalisées depuis l'acquisition.

5. Performance

En dépit du ralentissement de l'activité de la construction sur le marché allemand qui a pesé sur les volumes, le chiffre d'affaires et l'EBITDA de TOI TOI & Dixi affichent des hausses respectives de 14 % et 8 % sur l'année (LTM 31/11/2023 vs 31/12/2022), qui reflètent principalement l'impact des plans de création de valeur mis en place par Apax depuis l'acquisition fin 2019, notamment en termes de ventes, de *pricing* et de 'premiumisation' de l'offre. Par ailleurs, la société a été en mesure de répercuter l'inflation des coûts dans ses prix de vente.

6. Sortie

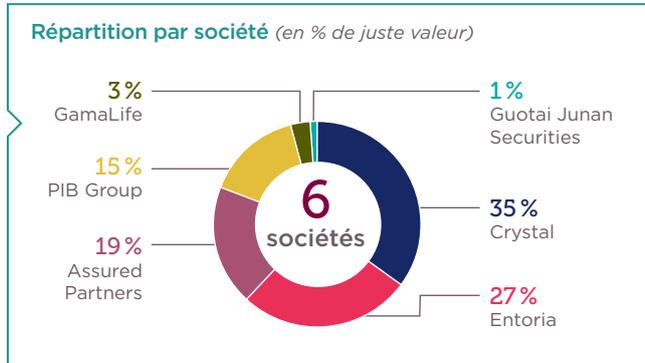
Une cession n'est pas envisagée à court terme.

Services financiers



Coût résiduel 107,3M€ soit 11% du portefeuille	Juste valeur 135,0M€ soit 8% du portefeuille
Durée moyenne de détention 5,0 ans	Croissance de l'EBITDA* +13,2%
	Création de valeur 2023 -7,6M€

* Hors GamaLife et Guotai Junan Securities.



Faits marquants 2023

Évolution de la valorisation du sous-secteur impactée par **Entoria** (-16,2M€), dont la valorisation a été ajustée pour tenir compte de l'endettement, des frais financiers et de l'horizon de sortie fixé à décembre 2025.

Hors l'impact d'**Entoria**, la création de valeur (+8,6M€ sur l'année) reflète la très bonne orientation de l'activité des sociétés, tant dans le secteur du conseil en gestion de patrimoine (**Crystal**) que dans le courtage en assurances

(**Assured Partners**, **PIB Group**, et même **Entoria**, dont les performances commerciales se sont redressées depuis le déploiement du plan de transformation en 2022).

Poursuite de la croissance externe, notamment pour **Crystal**, **Assured Partners** et **PIB Group**.

Cession des deux sociétés Manappuram Finance et Shriram City Union.

Sociétés du Top 20



➤ d'info → voir pages suivantes

Autres sociétés



PRIMES BRUTES ANNUELLES
290M€

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, 4^e 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



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

6306M€

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



www.groupe-crystal.com

		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	France	2021	24,1M€	47,0M€	2,9%



1. Présentation de la société

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 aux avocats, notaires et agents sportifs à l'international le modèle interprofessionnel mis en place avec les experts comptables ;
- développer la croissance externe.

4. Réalisations

Trois ans et neuf mois après le *closing* de l'acquisition par Seven2, Crystal a réalisé 24 acquisitions avec le rachat de 21 Conseils en Gestion de Patrimoines indépendants, de la société de gestion captive WiseAM, de l'expert en produits structurés Zenith Capital et d'un spécialiste du conseil financier pour sportifs de haut niveau. Le groupe totalise à présent plus de 7Mds€ d'actifs sous gestion.

Par ailleurs, Crystal a initié son plan de transformation digitale avec l'acquisition de la solution développée par la FinTech française Grisbee. Cette solution permettra à la fois la digitalisation du parcours client et l'automatisation des processus de la société. Le déploiement de ce nouveau CRM devrait être finalisé au cours du premier semestre 2024.

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 (*Chief Financial Officer*) et d'un CDMO (*Chief Digital and Marketing Officer*).

5. Performance

La performance de Crystal est largement supérieure à celle du plan d'investissement de Seven2. La société a enregistré des croissances respectives de son chiffre d'affaires et de son EBITDA de 17 % et 18 % sur l'année 2023, grâce aux acquisitions et à une collecte très dynamique, notamment en produits structurés, dans un contexte de baisse des marchés financiers au plan mondial.

Postérieurement au 31 décembre 2023, Crystal a réalisé deux acquisitions structurantes qui portent à plus de 21Mds d'euros le montant de ses actifs sous gestion.

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. Présentation de la société

Créé en 2000, Entoria (ex Ciprés Assurances) 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 8 500 courtiers, le risque étant porté par des assureurs de premier ordre tels qu'Allianz, GenRe/Prepar, Fidelidade/Scor et, depuis 2023, par de nouveaux partenaires de premier plan qui viennent compléter le dispositif existant : HannoverRe, SwissRe et PartnerRe.

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 à travers la refonte de son logiciel interne. L'objectif est 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 constitue un axe prioritaire du plan digital, et est l'objectif prioritaire du *Chief Technology Officer* (recruté en mai 2021), dont l'équipe a été renforcée par de nouveaux recrutements dont un architecte IT.

4. Réalisations

Six ans et demi après l'investissement, la performance de la société est inférieure aux attentes mais a repris une trajectoire de croissance à la suite de la mise en place de son plan de transformation, dont les résultats ont commencé à se matérialiser en 2022.

Pour mener à bien ce plan, Seven2 a nommé comme Président d'Entoria Fabrice Jollois, l'ancien directeur-général adjoint du groupe Gan Assurances. Un nouveau directeur financier a également été recruté en 2020 ainsi qu'un nouveau directeur commercial et un nouveau DSI début 2021. Fin 2022, un nouveau directeur « offre, marketing, digital & data » a rejoint le groupe. Le comité de direction 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 qui ont tous significativement progressé depuis 2022 : un plan commercial centré sur le courtier, 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 mettre en œuvre sa 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 progressé de respectivement +6 % et +13 % par rapport à 2022, ce qui reflète la réussite du plan de redressement mis en place par le nouveau management en 2021. La croissance du chiffre d'affaires a bénéficié de la ré-indexation des primes et d'une forte hausse des affaires nouvelles.

La diminution de la valorisation s'explique par le niveau d'endettement de la société, conjugué à la hausse des taux d'intérêt.

6. Sortie

Des discussions ont été amorcées pour une éventuelle cession d'Entoria. La valorisation de la société tient compte de son niveau d'endettement, du poids des frais financiers et de l'horizon de sortie, fixé à 2025.



www.assuredpartners.com

	 États-Unis	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2019	COÛT RÉSIDUEL 8,9M€	JUSTE VALEUR 25,9M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 1,6%
---	---	---	-------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

Basé à Lake Mary (Floride) Assured Partners est un courtier d'assurances positionné sur le segment du *mid market*. 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 fait de la croissance externe un axe majeur de sa stratégie : avec près de 470 agences acquises depuis sa création, elle est désormais l'une des plateformes les plus importantes au sein du secteur très fragmenté du courtage d'assurances. Devenue la cinquième société privée de courtage d'assurances de dommages aux États-Unis, Assured Partners connaît un rythme de croissance très soutenu.

2. Thèse d'investissement

Apax considère qu'au moment où le fonds VIII LP a cédé Assured Partners, son potentiel de création de valeur 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 concurrents 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 Partners 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 différentes marques Assured Partners et la mise en place de KPI ;
- 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 progression du chiffre d'affaires (+14 % sur les 12 derniers mois [LTM] au 30 septembre 2023 vs LTM au 30 septembre 2022) reflète, d'une part, la solidité de la croissance organique (+6 %), tirée par le succès des nouvelles offres en assurance dommages et prévoyance et par les actions de *cross-selling*, et, d'autre part, la contribution des nouvelles acquisitions.

L'EBITDA affiche une hausse de 16 % (LTM au 30 septembre 2023) en dépit des investissements liés au développement de nouvelles activités.

6. Sortie

Des discussions sont en cours avec d'éventuels acquéreurs.

pib Group

www.pibgroup.co.uk

	 Royaume-Uni	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2021	COÛT RÉSIDUEL 13,2M€	JUSTE VALEUR 20,8M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 1,3%
---	--	---	--------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

Basé au Royaume-Uni, PIB Group est un courtier d'assurances généraliste qui opère à la fois en B2B et en B2C. Fondée en 2015 par son PDG actuel, Brendan McManus, la société emploie aujourd'hui plus de 3 000 personnes avec une présence dans 9 pays, à la fois en Europe continentale et au Royaume-Uni.

Grâce au succès de sa stratégie de croissance externe (86 acquisitions réalisées depuis sa création), PIB Group fait désormais partie des plateformes les plus importantes au sein du secteur très fragmenté du courtage d'assurances et connaît un rythme de croissance encore très soutenu.

2. Thèse d'investissement

Apax bénéficie d'une expertise forte dans le secteur du courtage d'assurances, marché qui bénéficie de perspectives favorables tout en étant résilient durant les crises et fortement générateur de trésorerie. Les équipes d'investissement ont plus de 12 ans d'expérience sur ce marché et ont notamment investi avec succès dans les sociétés Hub International et Assured Partners.

PIB est particulièrement bien placée pour prendre des positions de leader sur son marché étant donné sa diversification en termes de produits, ses relations avec un large éventail d'assureurs et une capacité éprouvée à générer des cash-flows significatifs.

3. Sources de création de valeur

L'axe principal de création de valeur identifié par les équipes Apax est l'accélération de la croissance externe sur des marchés très fragmentés qui présentent un potentiel de consolidation significatif, que ce soit le marché britannique ou l'Europe continentale (France, Allemagne et Pays-Bas notamment). La capacité de PIB Group à intégrer de nouvelles sociétés fait de la société une plateforme idéale pour la consolidation du secteur.

4. Réalisations

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

- en terme commercial : la mise en place d'opérations de *cross-selling* avec des sociétés du portefeuille ;
- en termes de coûts : la négociation des conditions de renouvellement des contrats ;
- en termes de digital / IT : la mise en place de programmes de cybersécurité et d'utilisation de *data science* ;
- enfin, l'évaluation d'opportunités d'acquisitions complémentaires assez significatives.

5. Performance

Le chiffre d'affaires affiche sur l'année une croissance de 22 % (2023e vs 2022), qui reflète à la fois la très bonne performance des divisions Spécialités et International et l'impact des acquisitions, notamment en Europe continentale (qui pèse désormais 28 % du chiffre d'affaires vs moins de 10 % au moment de l'acquisition par Apax). L'EBITDA, en progression de +12 % sur la même période, est impacté par les investissements réalisés pour soutenir la croissance.

6. Sortie

La cession de PIB Group n'est pas envisagée à court terme.

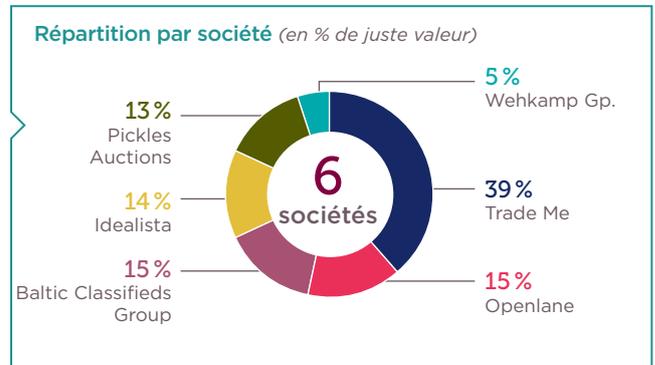
Places de marché en ligne



1

Coût résiduel 21,9M€ soit 2% du portefeuille	Juste valeur 43,7M€ soit 3% du portefeuille
Durée moyenne de détention 4,1 ans	Croissance de l'EBITDA* +6,1%
Création de valeur 2023 +6,1M€	

* Hors Openlane, Baltic Classifieds Group et Pickles Auctions.



Thèse d'investissement

Très fort *know-how* d'Apax 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 2023

Activité globalement très bien orientée, avec des performances commerciales record pour **Idealista** (tirées par le marché de l'ancien et par le succès des nouvelles offres), une croissance très significative des annonces publicitaires sur tous les portails pour **Baltic Classifieds Group**, et une reprise sur le segment des véhicules neufs pour **Openlane**. Seule **Wehkamp** est pénalisée par l'atonie de la demande sur son marché domestique.

Société du Top 20



📄 d'info → voir page suivante

Autres sociétés



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
67M€

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.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
158M€

Fondée en 1964, Pickles est la principale société australienne de revente de véhicules, d'équipements industriels et de pièces de rechange.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
1520M€

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.



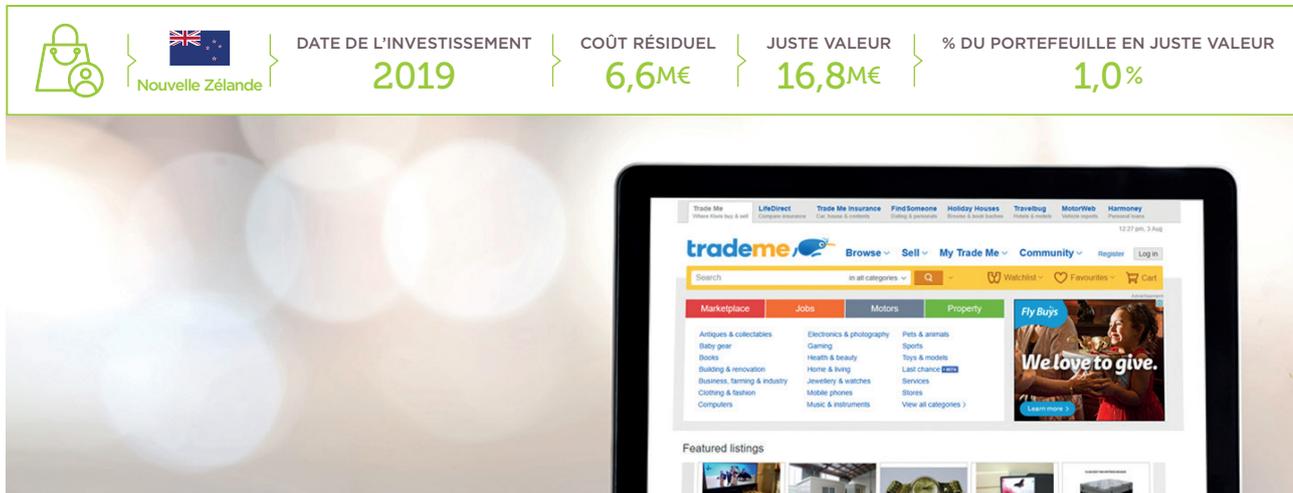
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
466M€

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.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
253M€

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


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 ; et iii) la nomination de Trevor Mather, l'actuel CEO d'Auto Trader, comme administrateur non exécutif. 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

Le chiffre d'affaires et l'EBITDA de Trade Me affichent un recul de 3 % sur l'année 2023. Dans un contexte macro-économique dégradé qui pèse sur les activités Immobilier, Emploi et *Marketplace*, la société démontre une forte résilience et table sur une reprise en 2024.

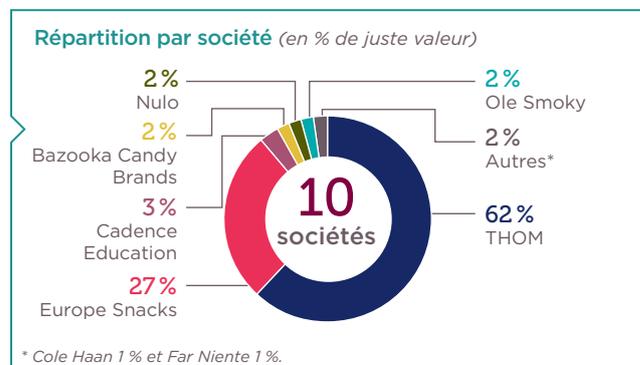
6. Sortie

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

Consumer

Coût résiduel 133,0M€ soit 14% du portefeuille	Juste valeur 418,0M€ soit 26% du portefeuille
Durée moyenne de détention 5,3 ans	Croissance de l'EBITDA* +21,4%
Création de valeur 2023 +68,3M€	

* Hors Bazooka Candy et Full Beauty.



Faits marquants 2023

Très forte création de valeur qui traduit principalement les excellentes performances commerciales de **THOM** et **Europe Snacks** – deux sociétés qui pèsent au 31 décembre 2023 près de 23 % de la juste valeur totale du portefeuille d'Altamir.

À l'exception de **Far Niente** et **Ole Smoky** (dont l'activité s'est stabilisée en 2023), les autres sociétés du sous-secteur enregistrent une progression de leur chiffre d'affaires dans un environnement macro-économique peu porteur.

Sociétés du Top 20



 d'info → voir pages suivantes

Autres sociétés



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
477M€

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.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
663M€

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.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
143M€

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



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
190M€

Distillateur artisanal de premier plan, réputé pour ses whiskies de haute qualité et ses saveurs inédites. Présent commercialement dans tous les États américains et dans plus de 20 pays au travers de 45 000 points de distribution et 4 distilleries.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
53M€

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.



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
114M€

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



CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
350M€

Un des dix premiers producteurs américains de confiseries non chocolatées (sucettes, bonbons gélifiés, chewing-gums...) vendues sous des marques emblématiques (Ring Pop, Push Pop ou Bazooka Bubble Gum).


www.thomgroup.com

		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	France	2021	59,4M€	257,3M€	15,7%



1. Présentation de la société

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

3. Sources de création de valeur

THOM affiche un potentiel de croissance important et Altamir entend poursuivre la transformation du groupe mis en œuvre depuis 2010 avec Seven2 : 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.

Depuis l'entrée au capital d'Altamir, THOM a racheté la chaîne de bijoux Agatha et a poursuivi le déploiement de sa stratégie omnicanale. Le groupe a également continué à développer son réseau de points de vente affiliés.

5. Performance

Sur l'exercice 2021/2022 (FYE 30/09), THOM avait affiché une progression de son chiffre d'affaires et de son EBITDA de respectivement 31 % et 32 % par rapport à des performances record en 2020/2021.

Sur 2022/2023, le chiffre d'affaires est en hausse de 8,5 % et l'EBITDA de 2 % seulement, dans une stratégie de gains de part de marché (le groupe ayant privilégié la croissance des volumes au détriment des augmentations de prix). Les campagnes marketing pour les marques Histoire d'Or et Stroili ainsi que le nouveau concept de magasins en Italie ont été déployés avec succès au cours de l'année et le repositionnement réussi d'Agatha en Europe et en Chine commence à se matérialiser dans les résultats.

6. Sortie

En 2022, une première opération de refinancement a permis à Altamir de recouvrer 40M€, soit 40 % de son investissement dans la société. Une deuxième opération a été réalisée en février 2024, au cours de laquelle 60M€ ont été remboursés à Altamir, ce qui lui a permis de recouvrer en trois ans l'intégralité des 100M€ investis dans THOM en février 2021.



www.europesnacks-france.com

		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
	France	2013	45,6M€	111,5M€	6,8%



1. Présentation de la société

Europe Snacks est l'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, d'Ibersnacks, société espagnole acquise en octobre 2018, et de Burts, société britannique acquise en 2023, Europe Snacks emploie environ 2 200 personnes sur 9 sites de production, avec une présence commerciale dans 10 pays européens. Elle produit plus de 120 000 tonnes 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.

2. Thèse d'investissement

Europe Snacks 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.

Europe Snacks 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) qui présente des barrières à l'entrée.

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

Depuis l'investissement de Seven2, Europe Snacks 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, Europe Snacks 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 a permis d'élargir sa gamme de produits aux chips et pop-corn.

En septembre 2018, l'acquisition de la société espagnole Ibersnacks (environ 80M€ de chiffre d'affaires) a permis à Europe Snacks d'élargir son empreinte géographique et de diversifier son offre produits.

En mars 2023, Europe Snacks a réalisé l'acquisition de la société Burts Snacks, un des principaux producteurs de chips et snacks au Royaume-Uni avec un chiffre d'affaires d'environ 100M€. Cette acquisition lui a permis de pénétrer de nouveaux marchés et de réorganiser son outil industriel.

5. Performance

La croissance du chiffre d'affaires d'Europe Snacks sur l'exercice 2023/2024 (clos le 31 janvier 2024) est estimée à 17 % par rapport à l'exercice précédent, *pro forma* de l'acquisition de Burts. Cette progression reflète le dynamisme de l'activité en France et au Royaume-Uni.

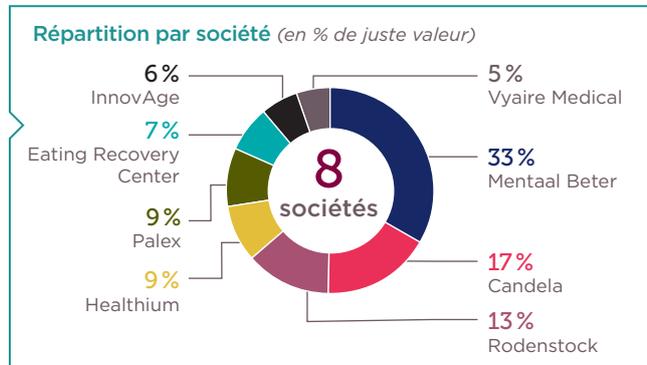
6. Sortie

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

Santé

Coût résiduel 77,4M€ soit 8% du portefeuille	Juste valeur 87,3M€ soit 5% du portefeuille
Durée moyenne de détention 3,2 ans	Croissance de l'EBITDA* -19,5%
Création de valeur 2023 -2,7M€	

* Hors Palex, InnovAge et Vyaire Medical.



Faits marquants 2023

Performances contrastées sur l'année :

- Le manque de disponibilité des praticiens et l'inflation des coûts salariaux pèsent sur les résultats de **Mentaal Beter**, **Eating Recovery Center** et **InnovAge**.
- Healthium** et **Rodenstock** réalisent de bonnes performances sur des marchés bien orientés.
- Candela** subit un léger ralentissement conjoncturel de la demande mais la tendance long terme reste très favorable.

Acquisition de Palex Medical via le fonds Apax XI LP :

Palex est le principal distributeur indépendant de solutions MedTech innovantes en Europe du Sud (Ibérie et Italie). Il se concentre sur le marketing, la vente et la logistique d'équipements MedTech à haute valeur ajoutée destinés aux hôpitaux publics et privés ainsi qu'aux laboratoires. L'entreprise jouit d'une solide réputation en matière d'innovation, de qualité et de service. Elle offre un large portefeuille de produits comprenant plus de 150 000 références provenant de plus de 600 fabricants de premier rang au niveau mondial.

Société du Top 20

mentaalbeter 

Autres sociétés

 **CANDELA**
 CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
 **410M€**

Société américaine de premier plan spécialisée dans la fourniture de solutions innovantes basées sur l'énergie pour les traitements médico-esthétiques (traitement des lésions pigmentaires et vasculaires, détatouage, épilation laser...).

 **Eating Recovery Center**
 CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
 **410M€**

Société américaine spécialisée dans le traitement des troubles alimentaires, de l'anxiété et de l'humeur.

 **innovAge**
 CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
 **654M€**

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.

 **Healthium**
 CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
 **88M€**

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).

 **vyaire**
 CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
 **379M€**

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

 **RODENSTOCK**
 CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
 **507M€**

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

 **Palex**
 Constant Improvement
 CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL
 **400M€ (estimés)**

Principal distributeur indépendant de solutions MedTech à haute valeur ajoutée destinées aux hôpitaux publics et privés ainsi qu'aux laboratoires en Europe du Sud.

 d'info → voir page suivante



www.mentaalbeter.nl

	 Pays-Bas	DATE DE L'INVESTISSEMENT 2021	COÛT RÉSIDUEL 35,4M€	JUSTE VALEUR 28,8M€	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 1,8%
---	---	---	--------------------------------	-------------------------------	--



1. Présentation de la société

Mentaal Beter est l'un des premiers prestataires néerlandais de soins ambulatoires de troubles mentaux et de l'apprentissage. S'appuyant sur un réseau de quelques 175 centres de soin et 1 325 thérapeutes, la société propose des traitements aux adultes, enfants et adolescents pour des états pathologiques de sévérité faible à moyenne. Elle a réussi à se forger une solide réputation d'intégrité, de professionnalisme, d'efficacité et de transparence auprès des tiers payeurs (assureurs privés et collectivités locales). Son organisation, structurée autour d'un centre de services partagés central et performant, en support des thérapeutes en agence, ainsi que son approche très rigoureuse par protocoles validés cliniquement, lui permettent de se développer rapidement et d'intégrer de nouvelles acquisitions (16 opérations réalisées depuis 2017). Grâce à l'acquisition transformante d'HSK en février 2022, Mentaal Beter a étendu son maillage territorial aux Pays-Bas et acquis une position de leadership complémentaire sur le segment B2B.

Mentaal Beter est en outre un acteur fortement digitalisé : ses thérapeutes recourent à la téléconsultation (dynamisée par les confinements liés à la Covid-19) mais également à des outils digitaux pour mesurer le bénéfice patient et à la réalité virtuelle pour traiter des cas d'anxiété. La société met également à disposition des patients certains modules de santé numérique ('e-santé').

2. Thèse d'investissement

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

Ce marché étant très fragmenté, il offre des opportunités de consolidation importantes pour les acteurs tels que Mentaal Beter qui offrent des accès optimisés (temps d'attente), des coûts plus faibles (meilleure efficacité, moins de rechutes) et un plus grand professionnalisme (protocoles validés cliniquement, mesure d'impact). Les jeunes thérapeutes apprécient particulièrement l'approche axée sur un parcours de soins fondé sur des données scientifiques, qui leur apporte des éléments d'orientation et d'assistance substantiels, un support efficace sur les tâches administratives ainsi que la possibilité d'être exposés à

une diversité significative de cas (notamment B2C vs. B2B depuis l'acquisition d'HSK).

La société ambitionne de devenir le leader européen des soins de santé mentale ambulatoires (pour les adultes, les enfants et sur le segment B2B) 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

En 2022, le groupe a conclu l'acquisition transformante de HSK, le deuxième acteur néerlandais de santé mentale en pur ambulatoire, qui dispose d'une franchise de premier plan sur le segment B2B, axe de développement important pour Mentaal Beter.

En mars 2023, Jan-Willem van der Windt a remplacé Martin de Heer au poste de CEO. Martin de Heer reste néanmoins activement impliqué dans la société, en charge de la qualité des traitements et de l'innovation. L'équipe de management a par ailleurs été renforcée au cours des derniers mois.

5. Performance

En 2023, le chiffre d'affaires de Mentaal Beter a progressé de 13 % par rapport à 2022 (+7 % en organique), tiré par la hausse du nombre de psychologues au sein du réseau. L'EBITDA est en recul de 3 % (-11 % en organique), impacté par la pression inflationniste sur les salaires et par le manque de disponibilité des praticiens.

6. Sortie

La thèse d'investissement de Seven2 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.

1.2.5 Investissements dans les fonds

INVESTISSEMENT DANS LES FONDS MILLÉSIMÉS 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 alloué sur les années 2021/2022/2023 un montant total de 100M€ dans les FPCI millésimés Altaroc Global gérés par Amboise Partners SA.

Chaque millésime Altaroc Global est investi à hauteur d'environ 80 % via 5 à 7 fonds de premier plan au niveau mondial pour assurer performance et diversification, et à hauteur d'environ 20 % dans des co-investissements directs aux côtés 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 AVAIT ENGAGÉ 30M€ DANS LE MILLÉSIME ALTAROC GLOBAL 2021.

Ce premier millésime, d'une taille de 180M€, est alloué à hauteur de près de 140M€ dans cinq fonds mondiaux de premier plan et investi à hauteur de plus de 33M€ dans quatre co-investissements.

Cinq fonds mondiaux de premier plan

 <p>Apax X LP</p> <p>En savoir +</p> <p>Voir pages 26, 70 et 71</p>	 <p>Insight Partners XII</p> <p>Fonds global de Growth Equity spécialisé dans le financement de sociétés de Software</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> + 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) 	 <p>GENERAL ATLANTIC</p> <p>General Atlantic 2021</p> <p>Fonds global de Growth Equity très diversifié sur le plan géographique</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> + 65Mds\$ sous gestion Exposition 60% US/Europe 33% pays émergents Track-record dans l'accompagnement de dirigeants visionnaires 	 <p>Nordic Capital XI</p> <p>Fonds européen de <i>Buy-Out</i> spécialisé dans la Santé, la Tech/les Paiements et les Services financiers</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> + 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)
 <p>Seven2 MidMarket X</p> <p>En savoir +</p> <p>Voir pages 26, 70 et 71</p>			

Quatre co-investissements

 <p>4^e 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.</p> <p>En savoir +</p> <p>Voir page 43</p>	 <p>Un des principaux fournisseurs de solutions de communication par satellite dans le monde.</p> <p>En savoir +</p> <p>Voir page 44</p>	 <p>Une plateforme européenne de produits et services d'assurance dédiés à la mobilité.</p> <p>En savoir +</p> <p>Voir page 48</p>	 <p>Un des premiers fournisseurs de services IT et cloud managés aux Pays-Bas.</p> <p>En savoir +</p> <p>Voir page 34</p>
---	---	--	--

* Co-investissement réalisé en janvier 2023.

EN 2022, ALTAMIR A ENGAGÉ 30M€ DANS LE MILLÉSIMÉ ALTAROC GLOBAL 2022. CE MONTANT A ÉTÉ PORTÉ À 40M€ EN 2023.

Six fonds mondiaux de premier plan

Le deuxième millésime Altaroc Global, d'une taille de 465M€, est alloué à 79 % dans sept fonds mondiaux de premier plan (dont deux gérés par Hg Capital) :

<p>Hg</p> <p>Saturn 3 - large cap Genesis 10 - mid cap</p> <p>Un leader européen dans le Software</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • + 40Mds€ sous gestion • + 250 collaborateurs (Europe et USA) • Ultra spécialisé dans le Software • Équipe Opérations unique dans le secteur • + 170 sociétés accompagnées en 25 ans 	<p>Bridgepoint</p> <p>Europe VII</p> <p>Un leader du <i>Buy-Out</i> sur le <i>mid market</i> européen</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • + 30Mds€ sous gestion • + 360 collaborateurs (Europe et USA) • Cible les secteurs Tech, Industries de pointe, Consumer, Santé et Services • Expertise dans l'internationalisation des sociétés 	<p>Apax</p> <p>Apax XI LP</p> <p>Un des leaders mondiaux du <i>Buy-Out</i></p> <p>En savoir +</p> <p>Voir pages 26, 70 et 71</p>
<p>AKKR</p> <p>AKKR Buy-Out VII</p> <p>Un leader dans la transformation des entreprises Tech & Software</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • + 14Mds\$ sous gestion • + 100 collaborateurs / 5 bureaux dans le monde • Formée en 2000 autour d'un partenariat entre deux acteurs incontournables du Private Equity (Accel et KKR) • Un des plus gros acteurs spécialisés dans la Tech & Software (+ 320 investissements réalisés) 	<p>STG SYMPHONY TECHNOLOGY GROUP</p> <p>STG Fund VII</p> <p>Un gérant hyper spécialisé dans la transformation de sociétés sous-performantes ou sous-évaluées</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • + 5Mds\$ sous gestion • + 60 collaborateurs / 1 bureau à Palo Alto (États-Unis) • Créée en 2002 pour accompagner des sociétés du <i>mid market</i> • ADN exclusivement Software (spécialisation dans les logiciels d'entreprise) 	<p>Cressey & Company</p> <p>Cressey Fund VII</p> <p>Fonds de <i>Buy-Out</i> ciblant le domaine de la santé en Amérique du Nord</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • + 3Md\$ sous gestion • + 45 professionnels répartis dans 2 bureaux aux USA • + 50 entreprises accompagnées depuis sa création • S'appuie sur un réseau très puissant d'experts de la santé aux USA

Trois co-investissements

Il est également investi à hauteur de 42,8M\$ dans trois co-investissements :

<p>IFS</p> <p>aux côtés du fonds HG Saturn 3 ⁽¹⁾</p> <p>Un leader dans le domaine des logiciels professionnels destinés aux entreprises de taille moyenne et intermédiaire (ETI) au Royaume-Uni et en Asie Pacifique.</p>	<p>access</p> <p>aux côtés du fonds HG Saturn 3 ⁽²⁾</p> <p>Un leader international de l'édition de logiciels de gestion de type ERP à destination d'entreprises industrielles du monde entier.</p>	<p>AUTHORITY BRANDS</p> <p>aux côtés d'Apax X LP</p> <p>Une plateforme de franchises de services résidentiels en Amérique du Nord.</p>
--	---	--

(1) Également via Altaroc Global 2022 (0,6M€),
(2) Également via Altaroc Global 2022 (0,7M€).

EN 2023, ALTAMIR A ENGAGÉ 30M€ DANS LE MILLÉSIME ALTAROC GLOBAL 2023

Cinq fonds mondiaux de premier plan

Ce troisième millésime est alloué dans cinq fonds mondiaux de premier plan.

 <p>CVC Capital Partners IX Leader européen du LBO <i>mid & large cap</i></p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • +140Md\$ sous gestion • 360 collaborateurs et 20 bureaux (Europe, USA, Asie) • Stratégie « Value » sur 4 verticales très maîtrisées (Santé, Sports, Services financiers et Tech) • Maillage géographique de très grande qualité • Grande sélectivité et approche disciplinée sur les prix d'entrée 	 <p>TA Associates XV Fonds de LBO américain ciblant majoritairement les éditeurs de logiciels</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • +45Mds\$ sous gestion • +160 collaborateurs (6 bureaux à travers le monde) • Focus exclusif sur les entreprises à forte croissance • Équipes de consultants internes pour chaque secteur d'investissement • Investissements challengés tous les 6 mois en interne 	 <p>New Mountain Partners VII Fonds de LBO ciblant presque exclusivement l'Amérique du Nord</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • +40Mds\$ sous gestion • +200 collaborateurs répartis dans 5 bureaux (USA, UK, Asie) • Stratégie de « croissance défensive » ciblant surtout la Tech et la Santé • Taux de perte quasi nul sur longue période
 <p>Inflexion Partnership Capital Fund III Un leader du <i>Private Equity</i> européen <i>mid market</i></p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • +8Mds€ sous gestion • +140 professionnels au sein d'une organisation de grande qualité • Avantage concurrentiel majeur sur le marché <i>mid cap</i> lié à la taille • Critères financiers très stricts lors des choix d'investissements 	 <p>Main Capital VIII Acteur de premier plan du <i>lower mid market</i> en Europe</p> <p>En savoir +</p> <ul style="list-style-type: none"> • +4Mds€ sous gestion • 70 professionnels répartis dans 4 bureaux (Europe et USA) • +150 entreprises accompagnées depuis la création • Investissements ciblés sur le Software B2B 	

Un co-investissement

Il est également investi à hauteur de 13M\$ dans un co-investissement, Visma (non finalisé au 31 décembre 2023).



**aux côtés du fonds
HG Capital Saturn 3**

Un leader des logiciels de gestion dans le *cloud* à destination des ETI et PME, présent dans 25 pays européens et latino-américains

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 Seven2 sur le segment *small caps* en France, et les fonds de la gamme Apax Digital, levés par Apax 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 de Seven2 et Apax : l'expertise sectorielle et la capacité à créer de la valeur *via* la transformation digitale, la croissance externe et l'internationalisation.



1. Contexte

Après l'acquisition d'EPF Partners, spécialiste reconnu sur le segment *small cap* en France, Seven2 dispose d'une équipe de professionnels, qui gèrent le fonds Apax Development, dont la taille est de 255M€. L'équipe a lancé en 2022 la levée du fonds Apax Development II, avec une taille cible de 350M€.

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 de Seven2 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 2023, Apax Development a investi dans **Porsolt**, une société basée à Laval qui offre des services précliniques dans différentes aires thérapeutiques, à destination des groupes pharmaceutiques, biotechs et autres organisations scientifiques. Cet investissement est le dernier du fonds, qui est totalement investi au 31 décembre 2023.

Apax Digital II



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 dispose d'une équipe d'une trentaine de professionnels dédiés à la gestion des fonds Apax Digital et Apax Digital II, 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, Apax X LP. et Apax XI LP Les sociétés ciblées sont situées dans le périmètre d'Apax, à savoir l'Europe, l'Amérique du Nord, la Chine, l'Inde et Israël.

Au 31 décembre 2023, Apax Digital est totalement investi et Apax Digital II, qui a commencé à investir en 2022, détient 5 participations.

2. Réalisations

Au cours de l'année 2023, Apax Digital II a investi dans **Magaya** (un logiciel dédié à la gestion des achats et de la logistique) et dans **Petvisor** (une plateforme de services ciblant les vétérinaires).

* Au 31 décembre 2023.

1.3 Description des activités

1.3.1 Le métier du *Private Equity*

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

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

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

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

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

Les avantages du *Private Equity*

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

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

- une capacité à modifier le plan d'activité ou l'équipe de direction d'une société si les objectifs à atteindre le nécessitent ;
- une définition claire des responsabilités des dirigeants de l'entreprise et des actionnaires, conjuguée à une feuille de route précise et des mesures incitatives directement liées à la création de valeur ;
- une capacité à faire appel au marché de la dette pour financer en partie les acquisitions.

Les inconvénients du *Private Equity*

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

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

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

Les fonds de *Private Equity* cotés offrent les mêmes rendements sous-jacents que les fonds de *Private Equity* traditionnels, mais sont accessibles sans montant minimum d'investissement ou périodes de blocage. Parmi les autres avantages de ces fonds cotés, citons leur exposition à

plusieurs millésimes de fonds et le fait que le capital est déployé quasi immédiatement (sans devoir attendre les appels de fonds après l'identification d'une opportunité d'investissement, comme c'est le cas pour le *Private Equity* traditionnel). Par ailleurs, les actions des sociétés de *Private Equity* cotées affichent souvent un écart par rapport à leur valeur liquidative sous-jacente (un avantage ou un inconvénient, selon la perspective choisie).

Le processus d'investissement des firmes de *Private Equity*

Les sociétés de gestion *via* lesquelles Altamir investit, qu'il s'agisse de Seven2, d'Apax ou des sociétés de gestion partenaires des fonds Altaroc, 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.

a) Les différents comités

Nous présentons ci-dessous les comités mis en place au sein de Seven2 et d'Apax, sachant que les sociétés de gestion partenaires d'Altaroc ont des organisations similaires :

- 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 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 aux Comités 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.

b) Le processus d'investissement

ORIGINATION DES DOSSIERS

Les opportunités d'investissement peuvent être identifiées :

- principalement par les équipes sectorielles, 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 les sociétés de gestion.

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 qui suivra le processus d'investissement le cas échéant.

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

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

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

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

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

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

c) Le 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 des sociétés en portefeuille, les équipes transversales sont fréquemment sollicitées 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.

Un Comité de Suivi se réunit autour de l'équipe d'investissement en charge de chaque société, 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 à échéance régulière 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 des sociétés de gestion.

Les sociétés de gestion disposent par ailleurs d'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.

1.3.2 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 sous-jacents 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*

Alors que les fonds de *Private Equity* peuvent être, selon leur stratégie, 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 leur origine :
 - 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* ;
- 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

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

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.

Comparaison des coûts de gestion

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

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

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

QUEL EST LE DÉNOMINATEUR UTILISÉ POUR COMPARER LES FRAIS D'UNE STRUCTURE À L'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 les honoraires de gestion sont calculés sur la totalité des capitaux souscrits dans ces fonds, alors qu'il faut 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 : c'est la fameuse courbe en J inhérente à l'investissement dans le *Private Equity*.

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

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

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

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

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

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

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

1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir

Investissements via les fonds gérés par Seven2 (autrefois Apax Partners SAS)

Pour rappel, depuis le lancement du FPCI Apax Midmarket VIII en 2011, Altamir investit au travers des fonds gérés par Seven2.

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

Pour ce qui est du fonds Apax Midmarket IX, son engagement dans le fonds s'élève à 322M€, en incluant deux rachats de positions secondaires pour un montant total de 16M€.

En 2019, Altamir a pris l'engagement d'investir 350M€ dans le fonds Seven2 Midmarket X, montant qui a été porté à 397M€ au cours du deuxième trimestre 2021. Altamir bénéficie d'une clause d'*opt-out* activable tous les 6 mois, qui lui permet - en fonction de sa trésorerie prévisionnelle -

d'ajuster à concurrence de 100M€ le niveau de son engagement dans ce fonds.

Par ailleurs, 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 2023, Altamir a alloué 30M€ au fonds Apax Development II.

Investissements par l'intermédiaire des fonds gérés par Apax

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.

Au cours de l'année 2022, Altamir a pris un engagement de 254M€ dans le fonds Apax XI LP, qui était en cours de levée au 31 décembre 2023 avec une taille cible de 13Mds\$.

Par ailleurs, Altamir a repris en 2018 un engagement de 5M\$ dans le fonds Apax Digital et a pris en 2021 un engagement de 20M\$ dans le fonds Apax Digital II. Ces fonds - de montants respectifs de 1,1Md\$ et 2,0Mds\$ - ciblent les sociétés à forte composante technologique.

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

Investissements via les FPCI Altaroc Global

Pour accélérer la diversification de sa stratégie, Altamir a pris la décision d'investir dans la gamme de fonds millésimés Altaroc Global qu'Amboise Partners a lancée en octobre 2021. Elle a ainsi alloué 90M€ (à raison de 30M€ en 2021, 30M€ en 2022 et 30M€ en 2023) dans les trois premiers FPCI de la gamme. Les investissements réalisés au travers des fonds Altaroc Global permettent à Altamir de diversifier ses partenaires au-delà de Seven2 et Apax, de nouer des relations de long terme avec des gérants de premier plan dans un contexte international et de se voir offrir ainsi de nouvelles opportunités de co-investissement.

Investissements en co-investissement et investissement direct

Lorsqu'un investissement identifié par un gérant pour le compte de ses fonds nécessite une mise de capitaux

supérieure à celle voulue pour les fonds, il est généralement proposé aux investisseurs des fonds de co-investir dans ces sociétés s'ils le souhaitent. Pour optimiser la gestion de sa trésorerie, Altamir a indiqué à ses deux partenaires historiques, Seven2 et Apax, son intérêt d'être invitée dans des opérations de co-investissement.

Altamir détient ainsi huit sociétés en co-investissement aux côtés de Seven2 (Europe Snacks, Marlink, InfoVista, Entoria, Graitec, Odigo, Dstny et Odin) et une aux côtés d'Apax (ThoughtWorks).

En 2022, dans le cadre de ses investissements dans les FPCI Altaroc Global, Altamir a également eu l'opportunité d'investir aux côtés de la société de gestion Hg Capital dans deux entreprises leaders dans le domaine des solutions logicielles : IFS et Access.

Au 31 décembre 2023, Altamir détient au total 11 sociétés en co-investissement.

Par ailleurs, convaincue du potentiel de création de valeur de la société THOM, Altamir a réalisé en 2021 un investissement direct de 100M€ dans sa holding de contrôle, qui lui a permis de devenir l'actionnaire de référence du leader de la distribution de bijoux abordables en Europe.

1.3.4 Allocation d'actifs

Pour mémoire, Altamir investit principalement au travers et aux côtés des fonds gérés par Seven2 et Apax, deux acteurs de référence qui ont plus de 50 ans d'expérience dans le métier de l'investissement.

Sa stratégie s'appuie donc sur celle de Seven2 et d'Apax : tous les 3/4 ans, lorsque ces dernières lancent la nouvelle génération de leurs fonds principaux, 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 souscrit par Altamir dans ces nouveaux fonds, en tenant compte des impératifs liés aux coûts de gestion et à la politique de dividendes.

Au-delà de l'allocation dans les fonds principaux gérés par Seven2 et Apax, et comme annoncé en 2018, la stratégie d'investissement d'Altamir a évolué pour tenir compte de l'accroissement de sa taille et pour saisir de nouvelles opportunités de croissance, que ce soit sur de nouvelles zones géographiques ou sur de nouveaux segments de marché.

Diversification de la politique d'allocation

Les sociétés Seven2 et Apax ont elles-mêmes infléchi leur stratégie et élargi leur offre de produits :

- Seven2 avec une gamme de fonds qui a pour objectif de prendre des positions majoritaires dans des sociétés françaises sur le segment *small cap*. Le deuxième fonds

de la gamme est en cours de levée au 31 décembre 2023 avec une taille cible de 350M€.

- Apax avec la gamme de fonds Apax Digital qui a pour stratégie d'investissement des prises de participation significatives dans des entreprises du secteur des technologies et du numérique ayant une taille inférieure à celle des entreprises des fonds principaux mais présentes sur les mêmes zones géographiques (Europe, Amérique du Nord, Asie et Israël).

En 2018, après consultation du Conseil de Surveillance, le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance avait décidé de souscrire à hauteur de 15M€ dans le fonds Apax Development et à hauteur de 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Le Conseil d'Administration de la Gérance a décidé, en 2021, d'allouer 20M\$ au fonds Apax Digital II et, en 2023, 30M€ au fonds Apax Development II. 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 des deux sociétés de gestion Seven2 et Apax : l'expertise sectorielle et la capacité à créer de la valeur, notamment *via* la transformation digitale, la croissance externe et l'internationalisation.

La Société a également pour objectifs d'accroître son exposition sur des zones géographiques à fort potentiel (Amérique du Nord ou Asie) et/ou d'investir avec un horizon de temps plus long que celui des fonds traditionnels de *Private Equity* lorsqu'une entreprise présente un potentiel de croissance et de création de valeur encore très significatif.

Ainsi, en 2021, elle a :

- pris la décision d'allouer 90M€, à raison de 30M€ par millésime, sur les trois FPCI Altaroc Global 2021, Altaroc Global 2022 et Altaroc Global 2023, qu'Amboise Partners SA, la société de gestion Conseil en investissement d'Altamir, a lancés en octobre 2021. En 2023, ce montant a été porté à 100M€ (30M€ alloués à Altaroc Global 2021, 40M€ à Altaroc Global 2022 et 30M€ à Altaroc Global 2023).
- investi 100M€ dans la holding de contrôle de la société THOM, pour l'accompagner sur une durée plus longue que la durée traditionnelle des fonds de *Private Equity*.

Allocation sur la période 2020/2022

En 2019, la Gérance avait décidé d'investir 750M€ sur la période 2020/2022, montant qui a été porté à près de 900M€ :

- Près de 580M€ ont été souscrits dans les deux fonds de dixième génération lancés par Seven2 et Apax :
 - 397M€ dans le fonds Seven2 Midmarket X (avec la faculté d'ajuster à la baisse cet engagement en fonction de la trésorerie disponible – clause d'*opt-out*) ;
 - 180M€ dans le fonds Apax X LP ;
- 275M€ ont par ailleurs été alloués à des co-investissements et à des investissements stratégiques, dont 90M€ aux FPCI Altaroc Global.
- 37M€ ont été alloués aux fonds Apax Development et Apax Digital.

1.3.5 Stratégie des fonds sous-jacents

Les gérants Seven2, Apax et les gérants sélectionnés par les FPCI Altaroc mènent une stratégie similaire en matière d'investissement.

Sociétés en croissance

Leur stratégie consiste à accompagner des sociétés à fort potentiel de croissance, essentiellement en LBO et en capital-développement.

Les fonds gérés par ces sociétés de gestion 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) ;

Diversification de la politique d'allocation

En 2022, la Gérance a décidé d'investir 1,0Md€ sur la période 2023/2026, dont 500M€ en Union européenne, 300M€ à l'international et 200M€ en co-investissement.

254M€ ont déjà été alloués au fonds Apax XI LP.

Portage pour le compte des fonds Altaroc Global

En souscrivant aux millésimes Altaroc Global, Altamir se donne les moyens d'accéder à des gérants de qualité institutionnelle, 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.

Ces gérants sont généralement sursouscrits et offrent des fenêtres de souscription très limitées. Afin de ne pas manquer ces fenêtres, Altamir réalise le portage des engagements de souscription dans les fonds de ces gérants pour le compte des fonds Altaroc en cours de levée.

Altamir, qui engage son bilan, doit percevoir une juste rémunération au titre de ce portage qui comporte un certain nombre de risques.

Après consultation du Conseil de Surveillance de la Société et conformément aux pratiques de marché, il a été décidé de facturer :

- des frais de portage correspondant à 2% des engagements portés, rémunérant ainsi la mise à disposition par Altamir de son bilan ;
- un intérêt de 5 % par an *pro rata temporis* des montants déboursés par Altamir pour le compte des fonds Altaroc, rémunérant ainsi les capitaux déboursés par Altamir.

- position de leader ou le potentiel pour le devenir dans son secteur au niveau national, européen ou mondial.

Spécialisation sectorielle

Les équipes d'investissement investissent dans quatre secteurs de spécialisation : Tech & Telco (Technologie et Telecom), Consumer, Santé, Services.

Elles sont organisées autour de ces secteurs de spécialisation avec des équipes dédiées pour chacun d'entre eux.

Chaque société, de son acquisition à sa cession, en passant par son développement, est suivie par l'équipe responsable de l'investissement.

Grâce à cette équipe étoffée, les sociétés de gestion peuvent 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 leur portefeuille et (iv) entretenir en permanence le dialogue avec leurs 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.

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

Dans la plupart des cas, les sociétés de gestion s'attachent à prendre des participations majoritaires ou minoritaires significatives, ce qui leur 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. Elles estiment 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 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, par exemple, elles bénéficient du support de l'équipe *Operational Excellence*, qui apporte une contribution essentielle à la stratégie de création de valeur, centrée autour de la transformation digitale. Cette équipe d'une trentaine 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.

1.3.6 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 89M€ à fin décembre 2023). 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 Seven2 et 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 alloué à ces fonds, 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 Seven2 (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 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.

1.3.7 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.

Du fait de sa politique d'investissement, Altamir a des coûts à deux niveaux :

- les coûts directs ;
- les coûts indirects, c'est-à-dire les coûts des fonds au travers desquels Altamir investit.

Dans ses *Management Accounts*, qu'elle présente en sus des comptes IFRS, Altamir a fait le choix de la transparence totale comme décrite au paragraphe 1.3.2. La quasi-totalité des autres sociétés cotées ne présentent la performance de leurs investissements indirects qu'en net.

Coûts de gestion

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

Des coûts directs

- **Les honoraires de gestion** : 0,8% HT par an qui s'appliquent sur l'Actif Net Réévalué moyen de l'exercice N (défini comme la moyenne de l'ANR au 31 décembre N-1 et de l'ANR au 31 décembre N).
- **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 SAS ou par Seven2 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.

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 Seven2 et 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, Seven2 Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, Apax Development, Apax Digital et Apax Digital II ont été payés ou comptabilisés en 2023 sur la base des barèmes indiqués ci-après :

Honoraires de gestion payés en 2023 :

Fonds	Honoraires de gestion
Apax Midmarket IX	1,24 % TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Seven2 Midmarket X	1,72 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax VIII LP	0,68 % TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax IX LP	1,64 % TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax X LP	1,36 % TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Apax XI LP	1,34 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Development	1,75 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Digital	1,48 % TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax Digital II	1,07 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)

Depuis leur création, Altamir comme Seven2 et Apax ont eu comme politique de déduire du montant des honoraires de gestion facturés aux fonds les honoraires de transaction et de suivi facturés directement aux sociétés du portefeuille.

• Le *carried interest*

Apax Midmarket VIII	
Apax Midmarket IX	
Apax VIII LP	
Apax IX LP	20 % des plus-values réalisées ou latentes au-delà d'un TRI annuel minimum de 8 % (<i>hurdle rate</i>) dû aux gestionnaires de ces fonds, à savoir Seven2 et Apax
Seven2 Midmarket X	
Apax X LP	
Apax XI LP	
Apax Development, Apax Digital et Apax Digital II	

Au 31 décembre 2023, tous les fonds ont un TRI supérieur au *hurdle rate* à l'exception des fonds Seven2 Midmarket X, Apax XI LP et Apax Digital II.

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.

1.3.8 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).

Le Comité Consultatif du Comité d'Investissement d'Amboise Partners, composé de Maurice Tchenio, Elisabeth Elkrief et Patrick de Giovanni (qui a fait valoir ses droits à la retraite au 1^{er} janvier 2024), étudie les dossiers d'investissement qu'il soumet ensuite au Comité d'Investissement d'Amboise Partners. Ce dernier, composé de Frédéric Stolar, Romain Tchenio, Louis Flamand et Eric Sabia – en tant que secrétaire, formule ses 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 et dont les modalités de rémunération ont été modifiées par un avenant signé le 5 mai 2022, prévoit la fourniture par Amboise Partners 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 Seven2 et Apax,
 - allocation d'actifs en vue de prendre des engagements de souscription dans les fonds Seven2 et Apax et de dimensionner ces engagements en fonction des prévisions de trésorerie,
 - co-investissements aux côtés des fonds Seven2 et Apax en vue d'optimiser la performance du portefeuille,
 - dans le cadre de la stratégie de diversification : allocation d'actifs en vue de prendre des engagements de souscription dans des fonds autres que Seven2 et Apax, et co-investissements aux côtés de gérants autres qu'Apax ;

- 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.

Ce Contrat de conseil en investissements est rémunéré par le versement d'honoraires dont les modalités de calcul et les montants sont décrits au paragraphe 2.3.

Il 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 2023, le Contrat de conseil en investissements a porté principalement sur les opérations suivantes :

1. Investissements et engagements :
 - étude de différents co-investissements aux côtés des fonds,
 - étude de différents *follow-on* réalisés par les participations du portefeuille,
 - allocation supplémentaire de 10M€ dans le fonds Altaroc Global 2022 et de 30M€ dans le fonds Altaroc Global 2023.
2. Création de valeur :
 - participation aux *Boards of Advisors* des sociétés de gestion Seven2 et Apax,
 - participation aux Conseils d'Administration de THOM, suivi mensuel de cette société,
 - suivi trimestriel des sociétés du portefeuille détenues *via* les fonds Seven2 et Apax.
3. Valorisations :
 - revues trimestrielles des valorisations du portefeuille.
4. Gestion de la trésorerie et lignes de crédit :
 - arbitrage des placements de trésorerie, notamment : cession en plusieurs étapes du placement réalisé dans le fonds obligataire à haut rendement investi dans les pays émergents et réallocation dans les obligations émises par Altastory, la société mère de THOM,
 - négociation des conditions et des modalités de financement de la Société,
 - mise en place de lignes de crédit pour un montant complémentaire de 45M€.

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.

Basée à Paris, la Société compte une équipe de six dirigeants dont Maurice Tchenio (Président-Directeur Général), Frédéric Stolar (*Managing Partner*), Romain Tchenio (Directeur Général Délégué) et Patrick de Giovanni (Directeur Associé). Ce dernier a fait valoir ses droits à la retraite au 1^{er} janvier 2024.

Patrick de Giovanni – (78 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'investissements 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 – (50 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 – (45 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 – (58 ans) Diplômé de l'École Centrale Supélec 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 les fonds d'investissement français les plus performants du segment *mid market*. Il a rejoint Amboise Partners en mai 2021.

Maurice Tchenio – (80 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 – (48 ans) Romain Tchenio 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 1^{er} janvier 2020.

1.3.10 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.

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.

Néanmoins, Amboise Partners SA, Conseil en investissement d'Altamir, est signataire des PRI (*Principles for Responsible Investment*) depuis 2021, ce qui traduit son engagement à intégrer les critères responsables dans sa gestion et sa politique d'investissement. En 2023, la société de gestion a franchi une nouvelle étape avec la formalisation de sa stratégie ESG et la publication de son premier *Sustainability Report* (rapport ESG).

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. Altamir participe ponctuellement à des *road shows* et événements organisés par des sociétés spécialisées pour lui permettre de rencontrer ses actionnaires ou des investisseurs potentiels.

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).

Stratégie et gouvernance ESG d'Amboise Partners

Depuis la création d'Altamir en 1995, Amboise Partners - son Conseil en investissement - a été pionnière dans la démocratisation du *Private Equity*, une classe d'actifs traditionnellement réservée aux investisseurs institutionnels et aux familles fortunées, capables d'investir plusieurs millions, voire des dizaines de millions, dans des fonds méconnus des clients privés et qui génèrent pourtant des performances élevées sur longue période.

La vision d'Amboise Partners : contribuer à réduire les inégalités

Pour contribuer à réduire les inégalités, Amboise Partners agit sur trois leviers :

DÉMOCRATISER

En s'engageant pour la démocratisation du *Private Equity*, Amboise Partners permet une redistribution plus équitable de la performance générée par cette classe d'actifs et donne la possibilité aux clients privés de se constituer un patrimoine pérenne - construit sur le même modèle que celui des familles fortunées - et de financer leur retraite.

FINANCER

En fléchant l'épargne des clients privés vers des fonds de *Private Equity* de premier plan, Amboise Partners leur permet de participer au financement de l'économie réelle. Les fonds de *Private Equity* les plus performants historiquement ont montré leur savoir-faire en matière de création de valeur, avec un impact positif sur la croissance des entreprises, sur la création d'emplois mais également sur l'ESG : structuration de la gouvernance, promotion de la diversité dans les équipes et pilotage des actions visant à réduire l'impact environnemental des activités.

SOUTENIR

Créée par M. Maurice Tchenio en 2010, la Fondation AlphaOmega apporte un financement durable et un accompagnement en compétences à sept associations qui œuvrent pour favoriser la réussite éducative des jeunes Français issus des milieux défavorisés. Les équipes d'Amboise Partners gèrent *pro bono* les fonds philanthropiques Alpha Diamant qui financent la Fondation.

Les piliers de la stratégie ESG d'Amboise Partners

La stratégie ESG d'Amboise Partners s'articule autour de trois piliers majeurs :

1. Participer à la croissance pérenne de l'économie

- Flécher l'épargne des clients privés vers l'économie réelle *via* l'investissement en *Private Equity* permet de soutenir la croissance d'entreprises à fort potentiel au sein de secteurs parmi les plus porteurs de l'économie.
- Amboise Partners, qui gère et conseille principalement des fonds de fonds à l'image d'Altamir, sélectionne les gérants qu'elle considère comme étant les plus qualifiés pour créer de la valeur et pérenniser la croissance des entreprises, avec un impact positif sur la croissance économique et sur l'emploi.

2. Optimiser l'impact ESG de ses sociétés de gestion partenaires

- Dans le cadre de sa politique d'investissement responsable, Amboise Partners a formalisé des engagements stricts en matière d'éthique et de conformité. Amboise Partners, tout comme ses sociétés de gestion partenaires (Seven2, Apax et Hg Capital dans le cas d'Altamir), s'engage à respecter les réglementations applicables. Toutes ont adopté un référentiel ESG reconnu sur le plan mondial et/ou appliquent une politique d'exclusion. Elles sont toutes signataires des PRI (Principes pour l'Investissement Responsable).
- Les critères environnementaux et sociaux sont intégrés de façon systématique dans le processus d'investissement d'Amboise Partners.

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 5 000 signataires, qui représentent plus de 120Mds\$ 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 tout 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'actionariat.
- 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.

3. Contribuer à résoudre des enjeux sociétaux

- Amboise Partners a pour objectif de lutter contre les inégalités en matière de gestion de l'épargne, en donnant accès à des investissements de qualité institutionnelle aux clients privés, et en leur permettant ainsi de se constituer un patrimoine pérenne et de financer leur retraite.
- Depuis 2010, Amboise Partners s'est engagée dans la lutte contre les inégalités d'accès à l'éducation à travers la gestion des fonds philanthropiques Alpha Diamant, qui financent la Fondation AlphaOmega.

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. Altamir et Amboise Partners 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 M. Maurice Tchenio en 2010, qui s'est fixé comme objectif la réussite éducative des jeunes français issus de milieux défavorisés.

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 Français de milieux défavorisés. 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 plus de 1,6 million de jeunes dont 1,2 million en remédiation, 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 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 significatif au sein des fonds gérés par Seven2 et Apax, se voit proposer des opportunités de co-investissements dont elle peut faire bénéficier la Fondation.

LA FONDATION ALPHAOMEGA EN CHIFFRES



- 7 associations soutenues
- Plus de 1,6 million de jeunes accompagnés (dont 1,2 million en remédiation)
- 21,5M€ engagés sur l'ensemble des partenariats depuis la création de la Fondation
- Une équipe de 12 personnes dédiées
- 60M€ de fonds de dotation
- 80M€ dans les fonds de partage

Focus sur la politique d'investissement responsable de Seven2 et d'Apax

Altamir investit principalement au travers ou avec les fonds gérés par les deux sociétés de gestion Seven2 (autrefois Apax Partners SAS) et Apax. À ce titre, Altamir s'appuie sur le savoir-faire de leurs équipes pour identifier de nouvelles opportunités d'investissement, gérer les sociétés en portefeuille et créer de la valeur.

L'ESG au cœur de la stratégie de Seven2 et d'Apax

Signataires des PRI (*Principles for Responsible Investment*) dès 2011, les deux sociétés ont fait de l'investissement responsable une partie intégrante de leur politique d'investissement. Pour cela, elles ont mis en place un ensemble de processus sur l'ensemble du périmètre et sur la globalité 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 diligences* de cession visant à valoriser la performance ESG de l'entreprise.

Depuis quelques années, elles ont franchi une étape supplémentaire en faisant de l'ESG un des leviers clés de création de valeur au sein de leurs portefeuilles d'entreprises. Pour cela, elles ont renforcé de façon significative leurs ressources internes et structuré la fonction ESG au sein de leurs firmes respectives :

- **pour Seven2**, au sein du pôle *Sustainability Growth*, une *Chief Sustainability Officer* nommée en 2021 définit la stratégie et pilote l'approche de la société de gestion en matière d'ESG ;

- **pour Apax**, l'approche ESG est mise en œuvre avec le soutien opérationnel des équipes de l'OEP (*Operational Excellence Practice*). 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.

Étant le plus souvent actionnaires majoritaires ou de référence au sein de leurs portefeuilles d'entreprises, les deux sociétés Seven2 et Apax ont la capacité d'agir sur la stratégie des entreprises et peuvent ainsi les accompagner dans le déploiement de leur feuille de route en matière d'ESG. Leur influence respective porte sur une trentaine d'entreprises pour Seven2 et sur plus de soixante-dix entreprises pour Apax.

Le reporting ESG de Seven2 et d'Apax

Pour favoriser le reporting des données ESG, les deux sociétés de gestion ont déployé des logiciels dédiés. Ainsi, en 2020, Seven2 a déployé au sein de son portefeuille la plateforme numérique Reporting 21 qui permet de collecter de façon rapide et efficace les données de toutes les entreprises 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. Elles publient chaque année un rapport ESG (*Sustainability Report*), disponible en ligne sur leurs sites respectifs www.seven2.eu et www.apax.com.

1.4 Commentaires sur l'exercice

1.4.1 Contexte et performance

Dans un environnement marqué par les tensions inflationnistes, la hausse des taux d'intérêt et la frilosité des prêteurs, l'activité du *Private Equity* est restée très calme en 2023, d'autant que les perspectives économiques au plan mondial se sont également assombries. Les marchés financiers ont connu des évolutions contrastées mais les cessions sont globalement restées à un niveau très faible, notamment pour les IPO. Toutefois, les valorisations ont poursuivi l'ajustement entamé en 2021, offrant des points d'entrée intéressants pour les investisseurs : selon Pitchbook, le multiple moyen de valorisation en Europe serait ainsi passé de 12,3x l'EBITDA en 2022 à 10,2x en 2023.

À l'image du marché, l'activité d'Altamir a fortement ralenti en 2023, notamment en termes de cessions. Néanmoins, le portefeuille a continué à montrer une bonne résilience et l'ANR⁽¹⁾ a enregistré une légère progression sur l'année (+2,1 %, dividende inclus). Au 31 décembre 2023, en incluant le montant versé au titre du dividende sur les deux années 2022 et 2023, il est stable par rapport à son plus haut historique de 2021 (37,81€ au 31 décembre 2021).

Au niveau de l'ANR

L'Actif Net Réévalué (capitaux propres en IFRS) s'élève à 1 300,7M€ (contre 1 312,0M€ au 31 décembre 2022). Sur l'année 2023, en incluant le dividende versé en mai, il est en hausse de 2,1 %.

Par rapport à son plus haut du 31 décembre 2021 (1 380,4M€), l'ANR a baissé de 80M€, ce qui reflète uniquement le montant des dividendes versés sur les deux exercices 2022/2023. La création de valeur générée par le portefeuille sur la période a permis de couvrir la totalité des frais.

Le résultat net consolidé se traduit par un résultat positif de 28,3M€ au 31 décembre 2023 (contre un résultat négatif de 27M€ au 31 décembre 2022). Il correspond principalement à l'ensemble des variations de juste valeur des sociétés du portefeuille et aux écarts de valorisation sur les cessions de la période, déduction faite des frais de gestion et de fonctionnement ainsi que des provisions de *carried interest*.

1.4.2 Activité de la Société >> RFA <<

Évolution des actifs au cours de l'exercice 2023

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

Investissements

81,5M€ investis et engagés sur l'année (contre 184,5M€ en 2022).

- 52,1M€ ont été investis et engagés dans six nouvelles sociétés :
 - Infraneo, un acteur majeur de l'ingénierie sur le marché européen, spécialisé dans le diagnostic et le conseil en matière de gestion patrimoniale des infrastructures pour remédier - notamment - à leur vieillissement et aux impacts du dérèglement climatique sur leur intégrité (15,0M€ investis *via* Seven2 Midmarket X).
 - IBS Software, le leader des solutions logicielles en SaaS dédiées aux acteurs de la logistique et du tourisme : compagnies aériennes, agences de voyage, croisiéristes (10,2M€ investis *via* Apax XI LP).
 - Pallex Medical, le leader de la distribution indépendante de solutions MedTech innovantes et de

qualité en Europe du Sud - marketing, vente et logistique d'équipements MedTech à haute valeur ajoutée destinés aux hôpitaux publics et privés ainsi qu'aux laboratoires (6,7M€ investis *via* Apax XI LP).

- OCS/Finwave, l'une des principales FinTech européennes, issue de la combinaison des sociétés OCS (l'un des principaux acteurs digitaux du crédit à la consommation, présent en Italie, en Espagne et au Mexique) et Finwave - *carve-out* de la société Lutech, détenue par le fonds Apax X LP, et leader dans les solutions logicielles ciblant principalement les marchés de l'affacturage et du leasing (5,3M€ investis *via* Apax XI LP).
- Bazooka Candy Brands, qui produit, commercialise et distribue des gammes de confiseries conditionnées dans des formats uniques, sous des marques emblématiques comme Ring Pop, Push Pop, Juicy Drop et Bazooka Bubble Gum. Aux États-Unis, Bazooka est l'un des dix premiers fabricants dans la catégorie NCC (*non-chocolate confectionary*) et occupe une position dominante dans les ventes 'front' 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

(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.

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. *of store*, un segment convoité à marge élevée pour les détaillants (7,5M€ investis *via* Apax XI LP).

- WGSN, *carve-out* (ancienne division) du groupe coté Ascential. WGSN est le leader mondial dans la prévision des tendances en matière de mode, produits de beauté, produits technologiques et alimentaires (7,4M€ engagés *via* Apax XI LP, transaction non finalisée au 31 décembre 2023).
- 19,9M€ d'investissements complémentaires ont été réalisés au sein du portefeuille existant, principalement :
 - pour financer des *build-ups* (1,5M€ dans la société Crystal, 1,3M€ dans la société Lutech, 1,2M€ dans la société Dstny, 1,1M€ dans la société PIB Group),
 - pour renforcer la solidité financière de certaines sociétés (3,8M€ dans InfoVista, 2,0M€ dans Vocalcom, 1,5M€ dans Verint, 1,2M€ dans Matchesfashion, 1,2M€ dans Eating Recovery Center et 1,0M€ dans Vyair Medical),
 - pour financer la transformation du *business model* d'Odigo (4,5M€).

Par ailleurs, 6,1M€ ont été investis *via* les fonds Altaroc Global 2021 et Altaroc Global 2022, 2,1M€ *via* Apax Digital 2 (qui a réalisé deux acquisitions) et 1,0M€ *via* Apax Development (un nouvel investissement).

Enfin, trois ajustements ont été comptabilisés sur l'année pour tenir compte du montant définitif des investissements dans les sociétés Vitaprotech (à hauteur de 1,1M€), Opteven (à hauteur de -0,8M€) et Europe Snacks (à hauteur de -3,8M€).

Cessions

24,4M€ de produits de cessions totales et partielles encaissés sur l'année (contre 123,9M€ sur l'année 2022)

- Ces produits de cession (qui s'élèvent au total à 8,9M€) comprennent principalement des revenus issus de la vente du solde des actions Duck Creek Technologies (5,4M€) et des actions Shriram (2,0M€) - deux transactions réalisées *via* le fonds Apax VIII LP - et 1,5M€ liés à la cession de Manappuram, une transaction réalisée *via* le fonds Apax IX LP. La société MATCHESFASHION, également détenue *via* le fonds Apax IX LP, a été vendue pour l'euro symbolique.
- Par ailleurs, 15,5M€ de revenus divers ont été comptabilisés sur l'année, principalement liés à la cession d'actions Genius Sports Group (2,2M€), aux opérations de refinancement des sociétés Authority Brands (1,7M€), EcoOnline (1,5M€) et Ole Smoky (1,0M€), aux cessions partielles d'Inmarsat (1,5M€) et de MyCase (1,4M€) ainsi qu'au dividende de TOI TOI & DIXI (1,4M€).

Trésorerie nette

La trésorerie nette d'Altamir au 31 décembre 2023 ressort dans les comptes sociaux à -49,5M€ contre une trésorerie nette de 88,6M€ au 31 décembre 2022.

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 95M€ (60M€ au 31 décembre 2022), auxquelles s'ajoutent 40M€ 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 89,3M€ au 31 décembre 2023.

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 2023 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 2023.

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax MidMarket 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 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 2023, le fonds est totalement investi et totalement appelé. Il est susceptible de rappeler 17,3M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 394M€ dans le fonds Seven2 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 Seven2 MidMarket X-A portant donc l'engagement total dans le fonds Seven2 MidMarket X à 397M€. Le fonds a réalisé huit investissements. Le montant appelé est de 218,4M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 178,6M€, dont 44,6M€ 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 2023. 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 2023. 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 est totalement investi au 31 décembre 2023 et les capitaux restant à appeler s'élèvent à 10,4M€. Le fonds est également susceptible de rappeler 20,2M€ 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 2023. Le fonds est susceptible de rappeler 0,8M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 20M\$ dans le fonds Apax Digital II. Au 31 décembre 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 15,4M€, dont 4,1M€ 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 2023.

Altamir s'est engagée à investir 30M€ dans le fonds Apax Development II. Aucun appel de fonds n'a encore eu lieu.

Altamir s'est engagée à investir 10M€ dans le fonds Apia Destiny B. Au 31 décembre 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 2,2M€.

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 90,6M€ et qui a été appelé pratiquement intégralement dès sa constitution. Au 31 décembre 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€.

Altamir s'est également engagée à investir 30M€ dans chacun des trois millésimes Altaroc Global 2021, 2022 et 2023 et a également souscrit 10M€ supplémentaires dans le fonds 2022 ; l'engagement résiduel sur ces trois fonds s'élève à 56M€ au 31 décembre 2023.

L'engagement total résiduel maximum au 31 décembre 2023 est donc de 601,1M€ (incluant 53,9M€ de distributions rappelables), dont 85,9M€ déjà investis mais non appelés.

Portefeuille

Le portefeuille au 31 décembre 2023 est constitué de 71 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 1,08€ par action ordinaire aux associés commanditaires le 25 mai 2023.

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 2023 et de ses objectifs pour l'année 2024.

1.4.4 Événements post-clôture

En 2022, une première opération de refinancement avait permis à Altamir de recouvrer 40M€, soit 40 % de son investissement dans la société THOM. Suite à la deuxième opération de refinancement, qui a été réalisée en

février 2024, Altamir a recouvré l'intégralité de son investissement dans THOM.

Par ailleurs, Amboise Partners - conseil en investissement d'Altamir - a été renommée Altaroc Partners en avril 2024.

1.4.5 Informations sur les tendances

Dans la continuité du deuxième semestre 2022, le marché du *Private Equity* a connu un net ralentissement en 2023, notamment en termes de cessions en raison de la fermeture des marchés boursiers.

Les levées de fonds en Europe se sont élevées à 184Mds\$, en hausse de 35 % par rapport à 2022 (source Preqin).

L'activité en *Buy-Out* a significativement diminué, passant de 347Mds\$ à 200Mds\$, tandis que les désinvestissements, se sont élevés à 125Mds\$ en 2023 contre 168Mds\$ en 2022 (source Pitchbook).

1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats

Sur la période couvrant 2021, 2022 et 2023, Altamir a dépassé les objectifs moyen terme (2021/2025) annoncés par la Gérance lors de la publication des résultats annuels 2020 : 212M€ d'investissements par an réalisés sur la période en moyenne pour un objectif de 170M€ (incluant les investissements complémentaires), 261M€ de produits de cession par an en moyenne pour un objectif de 230M€

et une croissance de l'EBITDA moyen des sociétés du portefeuille de 14,6 % (en incluant la croissance externe) pour un objectif d'au moins 7 % par an (croissance organique). Pour les deux prochaines années, sauf évènement extérieur majeur, la Gérance confirme ses objectifs moyen terme.

1.4.7 Situation financière

La Société est considérée comme une entité d'investissement depuis le 1^{er} 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.

L'information financière la plus représentative est l'Actif Net Réévalué (ANR) par action. Au 31 décembre 2023, l'Actif Net Réévalué (ANR) calculé en normes IFRS atteint 35,62€ par action, part des commanditaires porteurs d'actions ordinaires, soit une hausse de 2,1 % en incluant le dividende de 1,08€ versé au cours de l'exercice. Cette variation représente une baisse de 0,9 % sur un an (35,93€ au 31 décembre 2022).

Compte de résultat (*Management Accounts*)

(en milliers d'euros)	2023	2022	2021
Variation de juste valeur du portefeuille	95 753	- 12 516	318 001
Écarts de valorisation sur cessions de la période	- 14 587	28 197	68 953
Autres revenus nets du portefeuille	233	4 340	471
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	81 399	20 021	387 425
Achats et autres charges externes	- 42 904	- 36 458	- 32 870
Résultat opérationnel brut	38 216	- 16 689	354 254
Résultat opérationnel net	28 718	- 13 600	284 951
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	- 467	- 13 348	6 997
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES	28 251	- 26 948	291 948

Il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 23 avril 2024 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023 se soldant par un bénéfice de 28 251 229€.

Les 81,4M€ de résultat du portefeuille de participations de l'année reflètent les moins-values réalisées (14,6M€) qui sont compensées par la variation positive de juste valeur du portefeuille. Cette dernière s'explique principalement par la croissance de l'EBITDA (+184M€), partiellement compensée par l'augmentation de la dette (-67,0M€).

Les moins-values nettes de cession de la période, qui s'élèvent à 14,6M€, 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 0,2M€, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés des fonds Apax IX LP et Apax Digital.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 42,9M€ TTC en 2023, en hausse de 17,6 % par rapport à 2022. Cette variation s'explique par la forte hausse des frais de gestion indirects liée aux derniers engagements pris dans les fonds en portefeuille. 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.

Bilan (*Management Accounts*)

(en milliers d'euros)	2023	2022	2021
Total actifs non courants	1 634 441	1 467 954	1 475 956
Total actifs courants	95 068	218 117	257 962
TOTAL ACTIF	1 729 509	1 686 071	1 734 669
Total capitaux propres	1 300 713	1 312 028	1 380 403
Provision <i>carried interest</i> revenant aux commandités et porteurs d'actions B	42 367	42 005	41 656
Provision <i>carried interest</i> des fonds	129 884	130 370	142 794
Autres passifs courants	256 544	201 667	169 816
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 729 509	1 686 071	1 734 669

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, Seven2 Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI 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.

Les autres passifs courants sont composés des lignes de crédit utilisées par Altamir et les fonds sous-jacents. Ils sont en hausse à fin 2023, principalement car la Société utilise davantage ses lignes de crédit.

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

(en milliers d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2022	1 312 028
Résultat IFRS de la période	28 251
Opérations sur actions propres	- 162
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	- 39 404
CAPITAUX PROPRES AU 31 décembre 2023	1 300 713

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 négatif de l'exercice 2023 est de 8,4M€, à comparer à un résultat positif de 112,5M€ pour l'exercice 2022.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 23 avril 2024 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2023 se soldant par une perte de 8 450 654€.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	2022	2021
Résultat des opérations en revenus	- 10 599	- 25 313	- 5 514
Résultat des opérations en capital	2 175	137 732	191 787
Produits exceptionnels	30	52	229
Charges exceptionnelles	57	4	0
RÉSULTAT NET	- 8 451	112 467	186 502

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 ».

L'amélioration du résultat des opérations en revenus en 2023 par rapport à 2022 est liée à celle du résultat financier.

Dans le même temps, les achats et autres charges externes sont stables, à 12,6M€ TTC contre 12,8M€ en 2022, en lien direct avec la stabilité de l'ANR entre fin 2021 et fin 2023 qui sert de base de calcul aux honoraires de gestion.

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

(en milliers d'euros)	2023	2022	2021
Plus-values réalisées	3 186	165 783	215 814
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	0	14
S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE	3 186	165 783	215 828
Charges liées aux cessions de la période	- 7 102	- 9 557	- 21 549
Dotations aux provisions et charges pour <i>carried interest</i>	- 2 545	- 24 046	- 35 520
Provisions pour dépréciation	- 151	- 917	- 4 453
Reprises de provisions sur titres de participations	8 503	2 064	36 071
S/TOTAL PRODUITS LATENTS	- 32 456	- 32 456	- 25 451
Revenus liés, intérêts et dividendes	284	4 405	1 409
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	2 175	137 731	191 787

Les plus-values réalisées, qui s'élèvent à 3,2M€, 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 liés aux investissements réalisés au travers des

fonds (enregistrée en charges pour 7,1M€ au titre de 2023), 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* de 3,7M€ au titre de 2023).

Bilan social de la Société

Le total du bilan au 31 décembre 2023 s'élève à 1 092,0M€ contre 1 133,2M€ au 31 décembre 2022.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2023	2022	2021
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	958 728	849 398	673 502
Titres de participation	59 382	59 382	100 000
Créances rattachées aux titres de participation	0	5 511	4 011
Autres créances	0	0	0
Autres immobilisations financières	13 250	12 107	30 098
S/TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	1 031 361	926 399	807 612
Créances diverses	50 570	59 986	33 368
Valeurs mobilières de placement	0	132 107	144 008
Disponibilités	9 991	14 717	44 012
Charges constatées d'avance	32	39	37
S/TOTAL ACTIF CIRCULANT	60 561	206 848	222 324
TOTAL ACTIF	1 091 954	1 133 247	1 029 936

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)	2023	2022	2021
Capital	219 260	219 260	219 260
Primes	107 761	107 761	107 761
Réserves	574 421	507 269	366 620
Report à nouveau	107	78	56
Résultat de l'exercice	- 8 451	112 467	186 502
S/TOTAL CAPITAUX PROPRES	893 098	946 834	880 198
Provision pour <i>carried interest</i> des fonds Apax	50 527	53 914	35 520
S/TOTAL PROVISIONS	50 527	53 914	35 520
Dettes financières diverses	59 503	58 250	26 035
Dettes fournisseurs	8 468	3 643	1 059
Autres dettes	80 358	70 607	87 123
S/TOTAL DETTES	148 329	132 499	114 218
TOTAL PASSIF	1 091 954	1 133 247	1 029 936

Les dettes financières correspondent aux lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2023. Les autres dettes sont principalement composées des dettes vis-à-vis des fonds Seven2 Midmarket X et Apax X LP.

Au 31 décembre 2023, les engagements hors bilan se montent à 601,1M€, dont 53,9M€ de distributions rappelables :

- 17,3M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket IX uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 178,7M€ d'engagement résiduel dans le fonds Seven2 Midmarket X ;
- 2,7M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax VIII LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 13M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax IX LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 30,6M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax X LP, dont 20,2M€ liés à des distributions rappelables ;
- 254M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax XI LP ;
- 2,2M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apia Destiny, véhicule de co-investissement dans Destiny ;
- 0,8M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital, uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 15,4M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital ;
- 30M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Development II ;
- 0,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Astra ;
- 0,6M€ d'engagements d'investissements directs ;
- 56M€ d'engagement dans les fonds Altaroc Global 2021, 2022 et 2023.

1.4.8 Méthodes 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.).

Politique et méthodes de valorisation

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 Seven2 et Apax valorisent leurs portefeuilles selon les principes de la juste valeur, conformément aux recommandations de l'IPEV (*International Private Equity Valuation organisation*).

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).	Seven2 valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières.	Au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.
Seven2 peut appliquer un ajustement à la baisse allant jusqu'à 20 %.	Apax valorise usuellement les participations de Capital Développement à une valeur proche du prix de revient ; les investissements <i>Buy-Out</i> peuvent être revalorisés dès le premier jour de leur détention.	
Apax n'apporte en principe aucun ajustement ⁽¹⁾ , les investissements étant réalisés dans des sociétés de taille plus importante.		

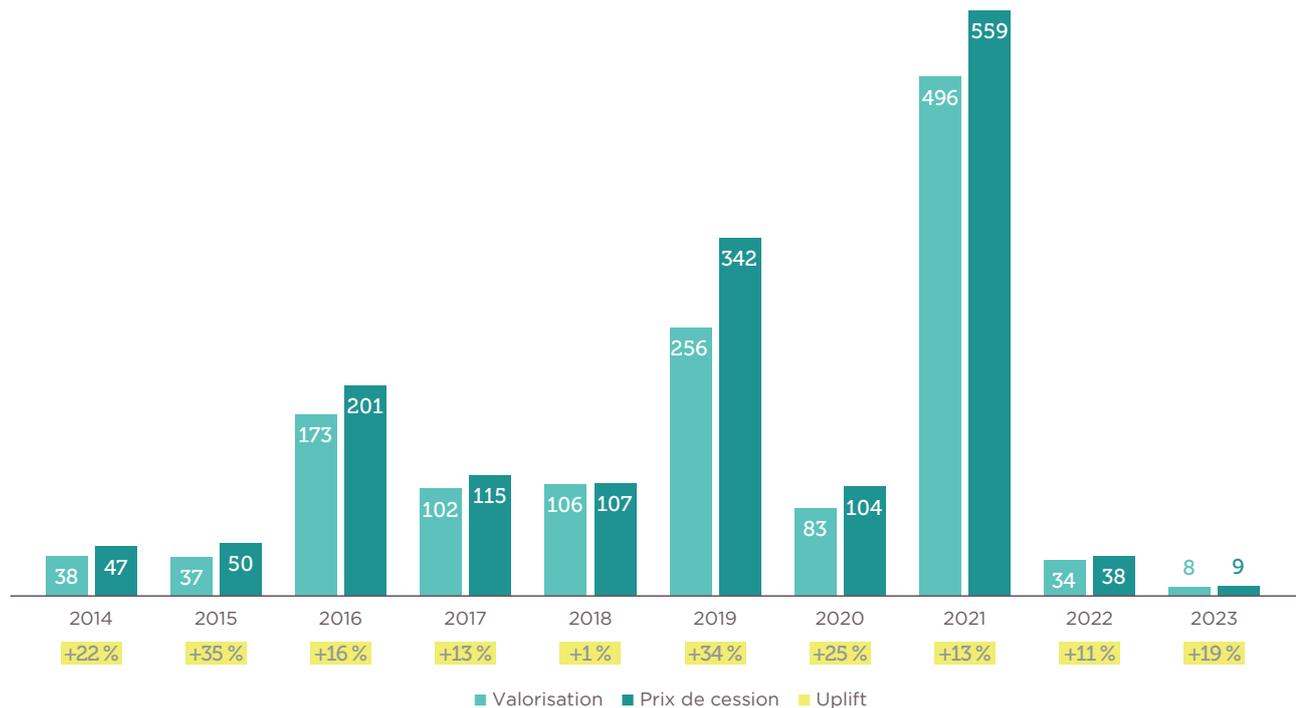
(1) Cet ajustement à la baisse correspond à un ajustement de liquidité allant de 0 à 20 % en se basant sur la qualité de la performance, la position de Seven2/ Apax/Altamir dans le capital (minoritaire vs majoritaire, droits de sortie, etc.), le niveau d'activité des fusions/acquisitions dans le secteur, l'influence et le poids du management lors de la sortie et la liquidité des comparables.

Les gérants des fonds Seven2 et 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).

→ Évolution de l'*uplift*

Uplift positif au 31 décembre 2023

Différence entre le prix de cession et la dernière valorisation, pour les cessions complètes (en millions d'euros).



1.4.9 Ressources de la Société

Au 31 décembre 2023, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à 135M€ (dont 40M€ dans un véhicule dédié), soit 45M€ de plus qu'au 31 décembre 2022.

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					Total (1 jour et plus)
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	
(A) Tranche de retard de paiement											
Nombre de factures concernées	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										

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	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
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	176 285 359	13 637 820	190 389 455	130 975 064	- 14 257 790
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	155 826 503	62 244 603	186 501 899	112 467 042	- 8 450 654
Résultat distribué	33 641 180	41 694 650	45 393 501	44 726 883	
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					
• actions de préférence B					
	4,27	1,70	5,11	3,08	- 0,23
Dividende distribué	0,66	1,09	1,13	1,08	
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 2023, Altamir n'a effectué aucun investissement direct.

La Société investit dans les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Seven2 Midmarket X, Apax Development et Apax Development II, tous gérés par la société Seven2 SAS, ainsi que dans les fonds Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, Apax Digital et Apax Digital II conseillés par la société Apax. Elle investit également dans les fonds Astra, Altaroc Global 2021, Altaroc Global 2022 et Altaroc Global 2023 gérés par Amboise Partners.

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 Seven2 et dans les fonds conseillés par Apax. Occasionnellement, Altamir co-investit avec ces fonds.

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 2023 et il est mis à jour périodiquement.

Mesures prises au cours de l'année 2023

La Société a avancé sur plusieurs chantiers dont principalement :

- la refonte complète du recueil de procédures ;
- la poursuite des contrôles permanents par l'équipe externe chargée de la mission de contrôle interne ;
- le renforcement des contrôles périodiques par l'équipe externe chargée de la mission de contrôle interne.

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 gérés par la société de gestion Seven2 (autrefois Apax Partners SAS) localisée à Paris et depuis 2012, dans les fonds conseillés par la société Apax 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 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 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 différents véhicules des fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX et Seven2 Midmarket X.

Rappelons que le Conseil de Surveillance d'Altamir comprend 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 Seven2 et Apax 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

Seven2 et Amboise Partners 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, Seven2 et 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 (*the British Private Equity & Venture Capital Association*), de même qu'elles se réfèrent aux normes du COSO en matière de contrôle interne.

Apax 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 logiciels :

- la suite Netsuite, développée par la société Oracle pour la comptabilité générale et la paie ;
- depuis 2023, Capital Venture 4 (CV4) 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.

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.

Les deux systèmes transactionnels sont utilisés de manière indépendante, d'un côté par la direction comptable (Netsuite), de l'autre par le *Fund Administration* (CV4). 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.

Les investissements étant réalisés principalement au travers des fonds gérés par Seven2 et ceux conseillés par Apax, 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'investissement.

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 2024 verra la poursuite de nos efforts et la mise en œuvre d'actions correctives si nous-mêmes ou nos contrôleurs relevons des faiblesses ou des omissions.

1.6 Facteurs de risques >> RFA <<

1.6.1 Introduction – Les principes

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document et repris dans le présent rapport du gérant, avant de se décider à acquérir ou souscrire des valeurs mobilières de la Société. Les travaux portant sur l'identification des facteurs de risque, leur impact sur la Société, la probabilité d'occurrence et les mesures de gestion de ces risques tels que décrits plus loin ont été

réalisés sur la base des performances et de la situation de la Société au 31 décembre 2023. Ces travaux, approuvés par le Comité d'Audit et par le Conseil de Surveillance, ont été révisés par le Conseil de Surveillance lors de sa réunion du 13 mars 2024.

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 cinq 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	Significatif	Probable	Élevé	En hausse
Absence de liquidité des participations (désinvestissements)	Significatif	Possible	Assez élevé	Stable
Capacité à investir	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
 RISQUES DE MARCHÉ				
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	Stable
Excès de cash	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
Augmentation des taux d'intérêt	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
Évolution défavorable des taux de change	Modéré	Possible	Moyen	Stable
 RISQUES LIÉS AUX HOMMES CLÉS				
Départ, indisponibilité prolongée ou décès de M. Maurice Tchenio	Significatif	Possible	Assez élevé	Stable
Départ, indisponibilité prolongée ou décès d'un des membres des équipes d'investissement de Seven2 ou Apax	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 (71 sociétés au 31 décembre 2023). De plus, la diversification sectorielle du portefeuille, comme présentée en page 15, permet d'atténuer ce risque.

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 Seven2 et Apax, 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 Seven2 et Apax intègrent dans leur processus l'analyse des scénarios de sortie, ce qui minimise le risque d'absence de liquidité.

La gestion de la trésorerie est détaillée en page 73.

Capacité à investir

La performance d'Altamir dépend principalement de la capacité des sociétés de gestion Seven2 et Apax 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*, 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 Seven2 et Apax, 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 de Seven2 et Apax, ce qui leur permet d'offrir aux vendeurs un prix supérieur pour le même investissement. Si les sociétés de gestion Seven2 et 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 des marques « Seven2/Apax » représentent des avantages compétitifs significatifs. Par ailleurs, la spécialisation sectorielle d'Altamir et des fonds Seven2 et Apax permet 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 mondiale des fonds gérés par Apax.



Risques de marché

Forte baisse des multiples de valorisation

Les sociétés non cotées détenues dans le portefeuille d'Altamir (qui représentent environ 97 % de la *fair market value* au 31 décembre 2023) 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 une nouvelle baisse se matérialisait en 2024, 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 de Seven2 et d'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. L'évolution des multiples de valorisation et d'endettement est présentée en page 17.

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 significatif d'actions négociables et leur valeur va croître parallèlement à l'augmentation de la valeur d'Altamir. Les données boursières sont présentées page 22.



Risques financiers

Insuffisance de cash

Altamir a souscrit des engagements significatifs dans les fonds dans lesquels elle investit (Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Seven2 Midmarket X, Apax Development, Apax Development II, 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 Seven2 et Apax 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 Seven2 Midmarket X, la Société dispose de la faculté d'ajuster à la baisse son engagement maximum dans le fonds, à hauteur de 100M€ maximum.

La gestion de la trésorerie est détaillée en page 73.

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.

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.

La gestion de la trésorerie est détaillée en page 73.

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. La hausse des taux d'intérêt aurait un impact sur les performances et se traduirait, au niveau d'Altamir, 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.

La gestion de la trésorerie est détaillée en page 73 et l'évolution de l'endettement est présentée en page 17.

Évolution défavorable des taux de change

Altamir a pour objectif d'investir principalement au travers des fonds gérés par Seven2 et Apax. Pour les FPCI gérés par Seven2, 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 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 23,1 % au 31/12/2023.



Risques liés aux hommes clés

Départ, indisponibilité prolongée ou décès de M. 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 2023/2026, les objectifs d'investissements réalisés en direct représentent 200M€ sur un total de 1Md€ d'actifs à allouer.

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 Seven2 et Apax. Amboise Partners SA et Altamir Gérance n'interviennent à aucun moment dans les décisions de gestion prises par leurs équipes.

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 de Seven2 ou d'Apax

La performance d'Altamir dépend en grande partie de la capacité des firmes Seven2 et Apax ainsi que des sociétés de gestion partenaires des fonds Altaroc Global 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 de Seven2 ou d'Apax, et dans une moindre mesure de l'un des associés d'une des sociétés de gestion partenaires des fonds Altaroc Global, 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. À ce jour, Apax LLP est co-dirigée par deux associés et Seven2 a déjà identifié les deux successeurs d'Eddie Misrahi.

Enfin, le fait qu'Altamir ait diversifié ses partenariats - notamment grâce aux investissements réalisés *via* les fonds Altaroc Global - atténue également le risque.



Risques juridiques et fiscaux

Remise en cause du statut de SCR

Du fait de son statut de SCR, la Société bénéficie d'un certain nombre d'avantages qui ont pour contrepartie certaines contraintes, comme le respect du quota de titres éligibles définis par l'article 1^{er}-1 modifié de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985. Il est donc possible, bien que la plupart des investissements effectués par les fonds gérés par Seven2 répondent aux critères d'éligibilité

définis par ces dispositions, que la Société soit amenée à renoncer à la réalisation d'un investissement, ou à devoir céder par anticipation une ou plusieurs participations, de manière à conserver le bénéfice de ce régime.

Par ailleurs, bien que la Société apporte le plus grand soin au suivi du respect des contraintes auxquelles le statut de SCR est subordonné, le non-respect de certaines conditions pourrait entraîner la perte du régime fiscal de SCR et, par voie de conséquence, la

perte rétroactive des avantages fiscaux dont ont bénéficié les actionnaires.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Le montant des engagements souscrits dans les différents fonds gérés par Seven2 et Apax 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

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

2.1	Organes de direction et de surveillance	102
2.1.1	Société en commandite par actions	102
2.1.2	L'associé commandité gérant	102
2.1.3	Le Conseil de Surveillance	104
2.1.4	Biographies des mandataires sociaux	109
2.1.5	Liste des mandats et fonctions	110
2.1.6	Autres éléments	111
2.2	Rémunérations des mandataires sociaux	113
2.2.1	Rémunération des membres du Conseil de Surveillance	113
2.2.2	Honoraires de gestion - Rémunération de la Gérance	114
2.3	Frais de prestation de services	116
2.4	Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale	117
2.4.1	Comptes de l'exercice	117
2.4.2	Proposition d'affectation des résultats	117
2.4.3	Rachat d'actions ordinaires	118
2.4.4	Commissaires aux Comptes	118
2.4.5	Organes sociaux - Durée des mandats	118
2.4.6	Liquidité du titre	118
2.4.7	Conventions réglementées	118
2.4.8	<i>Say on pay</i>	119

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 13 mars 2024.

Altamir adhère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef de décembre 2008, mis à jour en décembre 2023 et disponible sur le site : www.medef.com. La Société respecte intégralement les recommandations du Code.

2.1 Organes 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 gestion 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 gestion Conseil en investissements sont régies par un Contrat de conseil en investissements 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 au 61, rue des Belles Feuilles, 75116 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 85 ans pour ce qui concerne M. Maurice Tchenio, en sa qualité de dirigeant de la société Altamir Gérance, gérant de la Société.

La révocation de tout gérant est prononcée par l'associé commandité.

Lorsque le gérant a la qualité d'associé commandité, la perte de cette qualité entraîne simultanément, automatiquement et de plein droit la perte de sa qualité de gérant.

La société Altamir Gérance possède un Conseil d'Administration composé de cinq membres qui apportent leur expérience de professionnels du *Private Equity* et de dirigeants d'entreprise.

Peter Gale - (67 ans) est responsable *Private Equity* et directeur des investissements de Hermes GPE. Peter Gale est chargé des décisions concernant les investissements de *Private Equity* et tous les aspects du processus d'investissement *Private Equity* d'Hermès GPE. Il dirige le programme de co-investissement et prend les décisions relatives à l'allocation et à la stratégie de construction de portefeuille des clients individuels. Il possède plus de 35 années d'expérience de l'investissement, dont 27 dans le *Private Equity*. Peter Gale est membre du Comité de Direction d'Hermès GPE et président du Comité d'Investissement en *Private Equity*. Il a été auparavant directeur général et directeur des investissements au sein de Gartmore Private Equity, la société qui est devenue Hermès GPE. Il avait occupé précédemment le poste de directeur des investissements au *National Westminster Bank Pension Fund* (futur *RBS Group Pension Fund*), où il s'occupait de tous les investissements et a lancé les programmes de *Private Equity* et de co-investissement. Il a été pendant 23 ans administrateur de HgCapital Trust (anciennement Mercury Grosvenor Trust plc). Peter Gale est titulaire d'un MSc en économie de l'université d'Oxford et d'une licence en économie de l'université d'Exeter.

James Mara - (77 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 - (69 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 (renommée Seven2) 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 - (80 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 - (48 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 1^{er} janvier 2020 en tant que Directeur Général Délégué.

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

Les principales sources de potentiels conflits d'intérêt pourraient découler du lien entre Altamir et le groupe composé d'Amboise Partners SA (conseil en investissement de la Société) et Altamir Gérance (gérant de la Société), toutes deux dirigées par M. Maurice Tchenio.

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 13 mars 2024.

Pour rappel, la succession de M. 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 Seven2 ou 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 générale. 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 générale 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 déterminée 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 2023

Le Conseil de Surveillance est composé de quatre membres :

- M. Jean Estin, président du Conseil de Surveillance ;
- M. Dominique Cerutti ;
- Mme Marleen Groen, présidente du Comité d'Audit ;
- Mme Anne Landon, membre du Comité d'Audit.

Tableau de synthèse sur la composition du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit au 31 décembre 2023

Membre du Conseil	Âge, sexe et nationalité	Début du 1 ^{er} mandat Ancienneté Fin du mandat	Situation d'indépendance	Fonctions principales exercées hors Société	Expertise et expérience	Nombre d'actions détenues	Comité d'Audit
Jean Estin	73 ans Homme Française	26 avril 2018 5 ans AG du 23 avril 2024	Indépendant	Président Fondateur de Estin & Co	Conseil en stratégie et M&A	1 000	Non
Dominique Cerutti	62 ans Homme Française	4 novembre 2021 2 ans AG du 23 avril 2024	Indépendant	Chairman d'Adarna Ltd et Membre du Conseil d'Administration d'Idemia	Direction Générale	2 500	Non
Marleen Groen	67 ans Femme Néerlandaise	24 avril 2014 9 ans AG à tenir en 2025	Indépendant	Membre de plusieurs Conseils d'Administration d'organismes caritatifs	Expertise du <i>Private Equity</i> et des services financiers	1 000	Présidente
Anne Landon	64 ans Femme Française	29 avril 2019 4 ans AG du 23 avril 2024	Indépendant	Directeur <i>Corporate Advisory</i> et Développement de la Banque Transatlantique	Expertise financière, bancaire et du <i>Private Equity</i>	1 136	Membre

Les membres du Conseil de Surveillance détiennent au total 5 636 actions à la date du 31 décembre 2023.

Il est également précisé qu'aucun membre du Conseil de Surveillance 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 de Surveillance comprenant en son sein deux femmes et deux hommes, la parité femmes-hommes 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 de Surveillance sont de nationalité française, à l'exception de Mme Groen qui est de nationalité néerlandaise.

Tous les membres du Conseil de Surveillance 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 de Surveillance n'a eu de relations d'affaires avec la Société au cours de l'exercice 2023. Il est expressément précisé que bien que Mme Anne Landon travaille à la Banque Transatlantique, banque auprès de laquelle Altamir dispose d'une ligne de crédit de 15M€, elle n'est aucunement impliquée dans la gestion de cette ligne.

Il est expressément précisé que M. Jean Estin, président du Conseil de Surveillance, n'a entretenu aucune relation d'affaires 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.

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 :	Oui	Oui	Oui	Oui	/
<ul style="list-style-type: none"> salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la Société ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil d'une société que la Société consolide, ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide dirigeant mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat de membre du Conseil ou dans laquelle un salarié ou un dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat de membre du Conseil 					
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 23 avril 2024 aura à se prononcer sur le renouvellement de Mme Anne Landon et de MM Jean Estin et Dominique Cerutti en tant que membres du Conseil de Surveillance.

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 13 mars 2024 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 de Surveillance 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 2023.

(en nombre de titres)	2023	2022
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 136	1 136
M. Dominique Cerutti	2 500	2 500
TOTAL	5 636	5 636

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 : 61, rue des Belles Feuilles - 75116 Paris.

Règlement du Conseil de Surveillance

La dernière version du règlement a été soumise au Conseil de Surveillance du 25 janvier 2022 et validée par ce dernier lors de cette même réunion.

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 de Surveillance ;
- adaptation, modification, revue et publication du règlement intérieur.

Le fonctionnement du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance s'est réuni cinq fois au cours de l'année 2023. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 100 % soit :

M. Jean Estin	100 %
M. Dominique Cerutti	100 %
Mme Marleen Groen	100 %
Mme Anne Landon	100 %

Au cours de 2023, le Conseil de Surveillance a notamment porté une attention particulière à l'évolution de la situation de trésorerie, dans le contexte de ralentissement de l'activité de cessions.

Il 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.

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 formelle a été réalisée en mars 2022 (voir partie sur les travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations). Un point a été réalisé lors du Comité des Nominations et des Rémunérations réuni le 13 mars 2024 afin de vérifier l'avancement des axes d'amélioration identifiés en 2022.

Le Conseil de Surveillance a également tenu le 8 novembre 2023 une session sans la présence de la Gérance.

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 2023 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 d'Audit

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 2023, 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.

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. Poupard-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 2024, 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 une fois au cours de l'année 2023 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations. Le taux de présence à cette réunion a été de 100 % soit :

M. Jean Estin	100 %
M. Dominique Cerutti	100 %
Mme Marleen Groen	100 %
Mme Anne Landon	100 %

La réunion, qui s'est tenue le 8 mars 2023, 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 Conseil a également pris connaissance de la synthèse du questionnaire d'auto-évaluation complété par ses membres et examiné les conventions réglementées en place et nouvelle.

L'ensemble de ces points a fait l'objet d'une présentation détaillée au Conseil de Surveillance qui a, entre autres, vérifié la conformité de ces sujets avec les dispositions statutaires.

2.1.4 Biographies des mandataires sociaux

M. Jean Estin (73 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 (67 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 35 ans d'expérience dans les services financiers, Marleen Groen a passé 20 ans à travailler sur le marché secondaire du *Private Equity*. Avant de devenir *Senior Advisor* chez Stepstone, Marleen a fondé Greenpark Capital Ltd, une société leader spécialisée dans le marché secondaire du capital investissement *mid market* basée à Londres. Elle est titulaire d'une maîtrise (avec mention) de Leiden University et d'un MBA de la Rotterdam School of Management aux Pays-Bas. Elle est d'origine néerlandaise et parle couramment l'anglais, l'allemand et le français. Marleen est membre du Conseil d'Administration des organismes caritatifs suivants : l'African Wildlife Foundation (AWF), l'African Wildlife Foundation UK Ltd (AWF UK).

Mme Anne Landon (64 ans) est membre du Comité Exécutif et du Comité de Direction de la Banque Transatlantique, directeur en charge du Conseil. 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 du département *Investment Solutions (Private Equity, immobilier, produits structurés et allocation d'actifs)*. Elle est Présidente de Banque Transatlantique Belgium, administrateur 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 (62 ans) est *Chairman* de Vistra et Tricor - deux sociétés leaders en matière de services aux entreprises et administration de fonds. Il est également *Chairman* d'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, M. 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.

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 : 26 avril 2022

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2024 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 : 25 avril 2023

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2025 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 de l'African Wildlife Foundation UK Ltd (AWF UK)
- Membre de IdVectoR Capital Partners I LLP
- Membre de The Pathology Network

Mme Anne LANDON, née le 13 août 1959

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 29 avril 2019

Dernier renouvellement : 26 avril 2022

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2024 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
- Présidente de Banque Transatlantique Belgium depuis juillet 2022
- Administrateur de Transatlantique Special Opportunities (SICAV RAIF) en tant que représentant permanent de Banque Transatlantique
- Membre du Comité Exécutif (depuis janvier 2023) et du Comité de Direction de la Banque Transatlantique
- Directeur du Conseil

M. Dominique Cerutti, né le 3 janvier 1961

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 4 novembre 2021

Dernier renouvellement : 26 avril 2022

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2024 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
- Chairman de Tricor et Vistra

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
- Vice président du Conseil de Surveillance d'Altastory SAS
- Membre du Conseil de Surveillance de Yomoni

Mandats échus :

- Administrateur de Toupargel Groupe SA (2019)
- 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)
- 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)
- Administrateur Afflelou SAS (2022)
- Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile TeamInvest (2022)

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 Asset Management de toutes ses demandes et l'a condamnée à verser des dommages intérêts à Altamir, Altamir Gérance et à M. 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. Dans son arrêt du 11 octobre 2023, la Cour de Cassation a confirmé sur quasiment tous les moyens l'arrêt rendu par la Cour d'Appel de Paris. La Cour a néanmoins cassé partiellement l'arrêt d'appel au motif que les juges de la Cour d'Appel auraient dénaturé les écrits de Moneta sur la facturation des frais de gestion d'Altamir et a renvoyé les parties devant la Cour d'Appel de Paris sur ce point. La procédure est toujours en cours au 31 décembre 2023.

Conflits d'intérêts potentiels au niveau des organes d'administration, de direction, de surveillance et de la Gérance

Lors de ses travaux, le Conseil de Surveillance n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêts 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 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 :

- s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante ;
- ne pas assister aux réunions du Conseil de Surveillance durant la période pendant laquelle il se trouvera en situation de conflit d'intérêts ;
- voire éventuellement 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.

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 ;
- 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)

Une convention nouvelle est à soumettre à l'assemblée générale du 23 avril 2024 ; elle porte sur la cession des obligations Altastory, holding de détention de la société THOM Group.

Dans le cadre de la cession de la société THOM Group, le vendeur avait consenti aux acquéreurs un crédit vendeur sous forme d'obligations Altastory, holding de détention de la société THOM Group. Les nouveaux actionnaires ont souhaité solder ce crédit vendeur en mars 2023. Altamir a alors racheté l'ensemble des obligations Altastory avant d'en syndiquer une partie aux actionnaires actuels de la société Altastory dont Amboise SAS. La cession des obligations a été réalisée dans les mêmes conditions que celle de leur acquisition, c'est-à-dire à la valeur nominale plus les intérêts courus. Altamir, actionnaire principal, n'a servi que d'intermédiaire dans l'opération.

Cette convention réglementée est décrite dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

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.

De même le Conseil de Surveillance a 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 de Surveillance – 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, un *pro rata temporis* est effectué.

2.2.1.2 Rémunérations versées et attribuées

Les rémunérations versées et attribuées au titre de 2022 et 2023 sont mentionnées ci-après.

Tableau sur les rémunérations perçues par les membres du Conseil de Surveillance

	Montants attribués en 2023 au titre de l'exercice 2023	Montants versés en 2023 au titre de l'exercice 2022	Montants versés en 2022 au titre de l'exercice 2021
M. Dominique Cerutti	50 000	50 000	6 667
M. Jean Estin	62 000	62 000	62 000
Mme Marleen Groen*	56 000	56 000	56 000
M. Gérard Hascoët	12 000	30 000	30 000
Mme Anne Landon*	50 000	50 000	48 000
M. Jean-Hugues Loyez	-	-	20 000
M. Philippe Santini	12 000	30 000	30 000
TOTAL	242 000	278 000	252 667

* Membre du Comité d'Audit.

L'assemblée générale du 23 avril 2024 aura à se prononcer sur la rémunération du président du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2023 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 Honoraires de gestion - Rémunération de la Gérance

2.2.2.1 Honoraires de gestion statutaires

Ayant pris connaissance des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale qui s'est tenue le 26 avril 2022 a décidé de modifier et simplifier les modalités de calcul des honoraires de gestion et d'adapter la rédaction des modalités de rémunération de la Gérance telle que prévue à l'article 17.1 des statuts. Ce dernier prévoit désormais que le montant total des honoraires de gestion bruts HT - qui comprennent la rémunération de la Gérance - dus par la Société pour un exercice est égal à 0,8 % de l'Actif Net Réévalué moyen de cet exercice. L'article 17.1 prévoit par ailleurs que tous les honoraires, rémunérations et commissions perçus par la Gérance ou

par la société de conseil en Investissements dans le cadre de transactions concernant des actifs de la Société et ceux versés par les sociétés du portefeuille seront déduits de cette somme.

L'article 17.5 des statuts prévoit en outre que les honoraires de gestion feront l'objet de quatre acomptes trimestriels payables au début de chaque trimestre civil, chacun d'un montant égal à 25 % du total de ces honoraires calculés sur la base de l'Actif Net Réévalué au 31 décembre de l'exercice N-1.

La somme des honoraires de gestion sur les exercices 2022 et 2023 s'étant révélée, avec le nouveau mode de calcul, inférieure aux honoraires calculés selon l'ancienne méthode, la nouvelle méthode de calcul est entérinée.

Au titre de 2023 et 2022, les éléments du calcul des honoraires de gestion ont été les suivants :

(en euros et TTC)	2023	2022
Honoraires de gestion	10 496 464	10 762 964

Les honoraires de gestion affichent un recul de 2,5 % en 2023 par rapport à 2022, qui s'explique par l'évolution de l'ANR sur les deux dernières années.

2.2.2.2 Politique de rémunération de la Gérance

À compter de l'exercice 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 (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.

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.

L'assemblée générale du 23 avril 2024 aura donc à se prononcer sur la rémunération de la Gérance au titre de l'exercice 2023, voir partie sur le *say on pay* (paragraphe 2.4.8).

2.3 Frais de prestation de services

Cette partie correspond aux informations sur les mandats et contrats de prestation de services des mandataires sociaux passés avec la Société.

Contrat de conseil en investissements

Au titre du Contrat de conseil en investissements qui lie la Société et Amboise Partners SA, l'article 17.1 des statuts prévoit le versement d'honoraires dans 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 2023 et 2022, les honoraires ont été les suivants :

(en euros et TTC)	2023	2022
Honoraires versés au titre du Contrat de conseil	10 076 464	10 342 964
Honoraires et commissions perçus directement par Amboise Partners SA	0	0
RÉMUNÉRATION VERSÉE PAR ALTAMIR À AMBOISE PARTNERS SA	10 076 464	10 342 964

Contrat de service pour les prestations comptables, financières et relations investisseurs

En substitution de contrats antérieurs, Altamir a signé avec les sociétés Amboise SAS et Amboise Partners SA, le 5 mai 2022, des contrats de prestation de services couvrant – pour le premier – la tenue de la comptabilité de la Société, et – pour le deuxième – la gestion administrative du portefeuille, la direction financière et les relations actionnaires et investisseurs.

Les modalités économiques de ces conventions sont présentées ci-dessous :

- en rémunération des prestations de tenue de la comptabilité de la Société et de la gestion administrative 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).

Ces contrats ont été conclus pour une durée d'un an et sont reconductibles tacitement. Leur éventuelle résiliation doit faire l'objet d'un préavis de trois mois.

Au titre de 2023 et 2022, les honoraires liés à ces prestations ont été les suivants :

(en euros et TTC)	2023	2022
Honoraires	779 427	886 842

2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale

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 2023.

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 2023 se traduit par une perte de 8 450 654€.

A. Il sera proposé à l'assemblée générale la distribution aux titulaires d'actions ordinaires d'un dividende de 39 433 285€, prélevée sur le compte 'Autres réserves' ainsi ramené à 504 717 968,78€. Cela représente un dividende brut par action ordinaire de 1,08€ (3 % de l'ANR au décembre 2023). En proposant ce montant, 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.

Ce dividende est prélevé 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 24 mai 2024 soit un détachement du coupon le 22 mai 2024.

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 compte 'Autres réserves'.

B. Le prélèvement en faveur de l'associé commandité ainsi que le dividende statutaire au profit des titulaires d'actions de préférence B, calculés en application des dispositions statutaires, est nul au titre de l'exercice 2023.

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

Au titre de l'exercice	Revenus non éligibles à la réfaction		Revenus éligibles à la réfaction
	Dividendes	Autres revenus distribués aux associés commandités	
2022	44 726 883€ ⁽¹⁾	588 178€	-
2021	45 393 501€ ⁽²⁾	459 400€	-
2020	41 694 650€ ⁽³⁾	210 694€	-

(1) Dont 5 293 598€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 39 433 285€ 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 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.

(3) 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.

2.4.3 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 23 avril 2024, de reconduire pour deux années Mme Anne Landon et MM. Jean Estin et Dominique Cerutti dans leur fonction de membres du Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance, qui comprend deux hommes et deux femmes, respecte les dispositions légales en matière de parité femmes-hommes.

2.4.6 Liquidité du titre

Altamir a utilisé au cours de l'année 2023 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 23 avril 2024. Il sera mis en œuvre avec le même objectif.

2.4.7 Conventions réglementées

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant la gestion du FPCI Astra par Amboise Partners SA est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé dans le présent document).

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

en 2022. La convention en place a donc été amendée au cours de cette même année afin de refléter cette modification. Le Conseil de Surveillance l'a réexaminée lors de sa réunion du 18 janvier 2023 et a conclu que la convention ainsi modifiée restait dans l'intérêt de la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Le Conseil de Surveillance a réexaminé ces deux conventions lors de sa réunion du 13 mars 2024, et a conclu à l'intérêt de leur maintien pour la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Une nouvelle convention est à soumettre à l'assemblée générale du 23 avril 2024. Elle porte sur la syndication par Altamir d'une partie des obligations Altastory aux actionnaires actuels de la société Altastory, dont Amboise SAS. Cette convention réglementée est décrite dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Il n'existe aucune autre convention entre un mandataire social ou un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % et une société dont le capital est détenu, directement ou indirectement, à plus de 50 % par la Société.

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêts 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 23 avril 2024 aura à se prononcer sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023 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 (HT)	350 000€	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	62 000€	62 000€	M. Jean Estin est président du Conseil de Surveillance et a assisté à l'ensemble des réunions du Conseil en 2023

Say on pay ex-ante

1) Pour Altamir Gérance

Depuis le 1^{er} 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 1^{er} 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.

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 >> RFA <<	122
3.1.1 Compte de résultat IFRS	122
3.1.2 État du résultat global	122
3.1.3 Bilan IFRS	123
3.1.4 Tableau de variation des capitaux propres	124
3.1.5 Tableau des flux de trésorerie	125
3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel	126
3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés >> RFA <<	146
3.3 Comptes annuels et annexes >> RFA <<	150
3.3.1 Bilan actif au 31 décembre 2023	150
3.3.2 Bilan passif au 31 décembre 2023	151
3.3.3 Compte de résultat au 31 décembre 2023	152
3.3.4 Annexes des comptes annuels sociaux au 31 décembre 2023	153
3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels >> RFA <<	164
3.5 Liste des filiales et participations	168

3.1 Comptes IFRS >> RFA <<

3.1.1 Compte de résultat IFRS

(en euros)	Note	31/12/2023 12 mois	31/12/2022 12 mois
Variations de juste valeur sur le portefeuille		45 125 404	- 5 374 648
Variations de juste valeur sur cessions de la période	15	7	1 161 197
Autres revenus du portefeuille	16	148 328	4 333 597
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		45 273 739	120 145
Achats et autres charges externes	17	- 12 780 962	- 12 616 545
Impôts, taxes et versements assimilés		0	0
Autres produits		0	0
Autres charges	18	- 279 500	- 252 788
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT		32 213 277	- 12 749 187
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	13	- 6 243 850	- 4 943 676
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		25 969 427	- 17 692 863
Résultat des placements de trésorerie	19	3 444 649	- 11 776 560
Résultat des placements financiers	20	1 012 130	3 498 444
Intérêts & charges assimilées	21	- 2 174 976	- 976 500
Autres charges financières		0	0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		28 251 229	-26 947 479
Résultat par action	22	0,77	- 0,74
Résultat par action dilué	22	0,77	- 0,74

3.1.2 État du résultat global

(en euros)	Note	31/12/2023	31/12/2022
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		28 251 229	-26 947 479
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		28 251 229	- 26 947 479
Attribuable :			
aux propriétaires de la société mère		28 251 229	- 26 947 479
aux participations ne donnant pas le contrôle			

3.1.3 Bilan IFRS

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2023	31/12/2022
Actifs non courants			
Portefeuille d'investissement	7	1 391 452 658	1 239 294 987
Autres actifs financiers non courants	8	336 686	499 046
Créances diverses		0	0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		1 391 789 344	1 239 794 034
Actifs courants			
Créances diverses		32 465	17 022 188
Autres actifs financiers courants	9	12 106 758	12 012 996
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	9 494 620	146 389 042
TOTAL ACTIFS COURANTS		21 633 842	175 424 227
TOTAL ACTIF		1 413 423 187	1 415 218 260
Capitaux propres			
Capital	11	219 259 626	219 259 626
Primes		102 492 980	102 492 980
Réserves		950 709 465	1 017 223 343
Résultat de l'exercice		28 251 229	- 26 947 479
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 300 713 300	1 312 028 469
Autres passifs non courants			
Provision <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	13	42 367 382	42 005 308
TOTAL AUTRES PASSIFS NON COURANTS		42 367 382	42 005 308
Autres passifs courants			
Dettes financières diverses	14	59 006 978	57 815 545
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		8 468 290	3 368 909
Autres dettes		2 867 236	28
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS		70 342 505	61 184 483
TOTAL PASSIF		1 413 423 187	1 415 218 260

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 2021	219 259 626	102 492 980	- 447 468	767 150 495	291 947 787	1 380 403 420
Résultat de la période					- 26 947 479	- 26 947 479
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	- 26 947 479	- 26 947 479
Opérations sur actions propres			- 151 239	-38 795		-190 034
Affectation du résultat				291 947 787	- 291 947 787	0
Distribution de dividendes porteurs d'actions ordinaires				-41 237 437		- 41 237 437
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2022	219 259 626	102 492 980	- 598 707	1 017 822 050	- 26 947 479	1 312 028 469

(en euros)	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	TOTAL
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2022	219 259 626	102 492 980	-598 707	1 017 822 050	-26 947 479	1 312 028 469
Résultat de la période					28 251 229	28 251 229
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	28 251 229	28 251 229
Opérations sur actions propres			-136 927	-25 433		-162 360
Affectation du résultat				- 26 947 479	26 947 479	0
Distribution de dividendes porteurs actions ordinaires				- 39 404 039		- 39 404 039
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2023	219 259 626	102 492 980	- 735 634	951 445 099	28 251 229	1 300 713 300

3.1.5 Tableau des flux de trésorerie

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2023 12 mois	31/12/2022 12 mois
Acquisitions de participations		- 111 103 716	- 258 268 764
Appel de fonds versés par les porteurs de parts C		0	0
Octroi de comptes courants aux sociétés du portefeuille		0	0
Remboursement de comptes courants par les sociétés du portefeuille		0	0
TOTAL DES INVESTISSEMENTS		- 111 103 716	- 258 268 764
Cessions de participations		23 100 664	242 237 847
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés		148 328	4 350
Dividendes encaissés		0	4 329 246
Total des produits de cession		23 248 992	246 571 443
FLUX DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE		- 87 854 724	- 11 697 320
Distribution par les fonds aux porteurs de parts C		0	0
Charges opérationnelles		- 12 780 962	- 12 616 545
Variation du Fonds de Roulement		3 612 665	947 116
Placement Autres actifs financiers		- 1 545 013	1 541 318
Variation des produits de placements de trésorerie		5 769 496	- 6 775 301
Charges/Produits exceptionnels divers		- 1 500	0
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		-4 945 315	- 16 903 412
Émission d'emprunt		29 000 000	15 000 000
Remboursement d'emprunt		- 15 000 000	- 6 500 000
VARIATION DES EMPRUNTS BANCAIRES		14 000 000	8 500 000
Dividendes versés aux actionnaires A		- 39 404 039	- 41 257 722
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B		- 5 881 776	- 4 573 716
Dépôts et cautions		0	0
Opérations sur actions propres		0	121 640
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		- 31 285 815	- 37 209 798
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		- 124 085 854	- 65 810 530
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		103 573 497	169 384 027
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	10	- 20 512 358	103 573 497

3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel

Note 1	Entité présentant les états financiers	127	Note 13	Dettes financières diverses courantes	136
Note 2	Base de préparation	127	Note 14	Variation de juste valeur sur cessions de la période	137
Note 3	Principales méthodes comptables	128	Note 15	Autres revenus du portefeuille	137
Note 4	Détermination de la juste valeur et des méthode de valorisation utilisées	129	Note 16	Achats et autres charges externes	137
Note 5	Évènements importants de la période	129	Note 17	Autres charges	137
Note 6	Détail des instruments financiers dans le bilan IFRS et dans l'état du résultat IFRS	131	Note 18	Résultat des placements de trésorerie	138
Note 7	Portefeuille d'investissements	135	Note 19	Résultat des placements financiers	138
Note 8	Autres actifs financiers non courants	135	Note 20	Intérêts et charges assimilées	138
Note 9	Autres actifs financiers courants	135	Note 21	Résultat par action	138
Note 10	Trésorerie et équivalents de trésorerie	135	Note 22	Parties liées	138
Note 11	Capitaux propres	136	Note 23	Passifs éventuels	139
Note 12	Provision Carried Interest commandité et porteurs d'actions B	136	Note 24	Information sectorielle - Management accounts	141
			Note 25	Sensibilité	145

Note 1 Entité présentant les états financiers

Altamir (la « Société ») est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L.226.1 à L.226.14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des Sociétés de Capital Risque (SCR) à compter de l'exercice 1996. Elle est domiciliée en France.

1.1 Périmètre des états financiers

La Société investit dans la société Altastory et les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Seven2 Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, Apax Digital, Apax Digital II, Apax Development Fund, Astra, Apia Trilogy, Apia Opus, Apia Dino, Turing Equity Co, Asyst LP et Vibranium LP. Tous ces investissements sont 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 2023 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 IFRS au 31 décembre 2022.

Les présents états financiers couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2023. Ils ont été arrêtés par le Gérant le 12 mars 2024.

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, mais également d'exigibilité si la performance de l'investissement n'était pas suffisante, a conduit la Société à le classer en provision et non pas en dette.

Le *carried interest* revenant aux gestionnaires des fonds en portefeuille est depuis le 1^{er} janvier 2021 déduit de la valeur du portefeuille à l'actif du bilan (Cf. note 6).

Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont examinées en note 3.

2.3 Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les états financiers établis sous le référentiel IFRS sont présentés en euro qui est la monnaie fonctionnelle de la Société.

2.4 Recours à des estimations et aux jugements

La préparation des états financiers selon les normes IFRS nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue. L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement et de toutes les périodes ultérieures affectées.

Plus spécifiquement, les informations sur les principales sources d'incertitude relatives aux estimations et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers, sont décrites dans la note 4 sur la détermination de la juste valeur.

De plus, la crise en cours en Ukraine pourrait encore 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 2023 et de ses objectifs pour la fin de l'année 2024.

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 2024. La Société dispose d'une trésorerie et d'équivalents de trésorerie, nets des découverts bancaires et des tirages sur les lignes de crédit, négatifs de 49,5M€. Elle dispose de 135M€ de lignes de crédit, 95M€ directement au niveau d'Altamir et 40M€ logés dans un

SPV (soit 45M€ de plus qu'au 31 décembre 2022), dont 80M€ (59M€ directement au niveau d'Altamir et 21M€ au niveau d'un SPV) sont utilisées au 31 décembre 2023. 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 Seven2 Midmarket X-A, X-B, le FCPI Apax Development Fund et le FPCI Astra, les *limited partnership* Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, Apax Digital, Apax Digital II et l'ensemble des fonds de co-investissement et les participations directes qu'elle détient.

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.

3.1.1 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 donc valorisés à leur juste valeur à l'actif du bilan, les variations de juste valeur positives et négatives étant enregistrées dans le résultat de la période. Ils sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

Les principes de détermination de la juste valeur sont détaillés en note 4.

B. INSTRUMENTS EN TITRES HYBRIDES

Dans le cadre de ses prises de participation, Altamir peut être amenée à souscrire à des instruments hybrides, tels que des obligations convertibles en actions et des obligations remboursables en actions. Pour ce type d'instruments comportant des dérivés incorporés, Altamir a opté pour une comptabilisation à la juste valeur par résultat conformément à IFRS 9. À chaque arrêté comptable, les instruments hybrides détenus sont réévalués à la juste valeur et les variations de juste valeur (positives ou négatives) impactent le compte de résultat.

Ces instruments hybrides sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

C. INSTRUMENTS DÉRIVÉS

En application d'IFRS 9, les instruments du type bons de souscription d'actions sont qualifiés de dérivés et valorisés au bilan à leur juste valeur. Les variations de juste valeur positives et négatives sont enregistrées dans le résultat de la période dans le poste « Variations de juste valeur ». La juste valeur est déterminée notamment sur la base de la valeur intrinsèque de l'option de conversion, à partir du prix des actions sous-jacentes estimé à la date de clôture.

D. PRÊTS ET CRÉANCES

En application d'IFRS 9, ces investissements sont classés en « prêts et créances » et valorisés au coût amorti. Les produits d'intérêts y afférant sont rattachés au résultat de l'exercice dans le poste « autres revenus du portefeuille » suivant la méthode du taux d'intérêt effectif.

3.2 Endettement et capitaux propres

La Société a émis des actions B qui donnent accès à leurs détenteurs à un dividende prioritaire égal à 18 % du résultat net comptable retraité tel que défini dans les statuts au paragraphe 25.2. Par ailleurs, une somme égale à 2 %, calculée sur la même base, est due à l'associé commandité.

La rémunération des actionnaires B et de l'associé commandité est considérée comme étant due dès la constatation d'un profit net retraité. La rémunération de ces actions est considérée comme une dette, en application des critères d'analyse d'IAS 32. Les actions B elles-mêmes font partie des capitaux propres.

La rémunération due aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité est calculée en tenant compte des plus et moins-values latentes et est comptabilisée en résultat. À la clôture, la dette est constatée en passifs non courants afin de refléter l'horizon à long terme des investissements réalisés par la Société.

Par ailleurs, il est précisé qu'en application des statuts, les sommes versées aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité sont calculées en ne tenant compte que des plus-values réalisées.

Enfin, selon IAS 32, les actions propres 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.

3

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.

Les titres des sociétés détenues depuis moins d'un an et qui sont encore valorisées au prix de revient sont classés dans cette catégorie.

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 Évènements importants de la période

5.1 Investissements

81,5M€ investis et engagés sur l'année (contre 184,5M€ en 2022)

- 52,1M€ ont été investis et engagés dans 6 nouvelles sociétés :
 - Infraneo, un acteur majeur de l'ingénierie sur le marché européen, spécialisé dans le diagnostic et le conseil en matière de gestion patrimoniale des infrastructures pour remédier – notamment – à leur vieillissement et aux impacts du dérèglement climatique sur leur intégrité (15,0M€ investis *via* Seven2 Midmarket X).

- IBS Software, le leader des solutions logicielles en SaaS dédiées aux acteurs de la logistique et du tourisme : compagnies aériennes, agences de voyage, croisiéristes (10,2M€ investis *via* Apax XI LP).
- Palex Medical, le leader de la distribution indépendante de solutions MedTech innovantes et de qualité en Europe du Sud – marketing, vente et logistique d'équipements MedTech à haute valeur ajoutée destinés aux hôpitaux publics et privés ainsi qu'aux laboratoires (6,7M€ investis *via* Apax XI LP).
- OCS/Finwave, l'une des principales FinTech européennes, issue de la combinaison des sociétés OCS (l'un des principaux acteurs digitaux du crédit à la consommation, présent en Italie, en Espagne et au Mexique) et Finwave

- *carve-out* de la société Lutech, détenue par le fonds Apax X LP, et leader dans les solutions logicielles ciblant principalement les marchés de l'affacturage et du leasing (5,3M€ investis *carried* Apax XI LP).
- Bazooka Candy Brands, qui produit, commercialise et distribue des gammes de confiseries conditionnés dans des formats uniques, sous des marques emblématiques comme Ring Pop, Push Pop, Juicy Drop et Bazooka Bubble Gum. Aux États-Unis, Bazooka est l'un des dix premiers fabricants dans la catégorie NCC (*non-chocolate confectionary*) et occupe une position dominante dans les ventes 'front of store', un segment convoité à marge élevée pour les détaillants (7,5M€ investis *via* Apax XI LP)
- WGSN, *carve-out* (ancienne division) du groupe coté Ascential. WGSN est le leader mondial dans la prévision des tendances en matière de mode, produits de beauté, produits technologiques et alimentaires (7,4M€ engagés *via* Apax XI LP, transaction non finalisée au 31 décembre 2023).
- 19,9M€ d'investissements complémentaires ont été réalisés au sein du portefeuille existant, principalement :
 - pour financer des build-ups (1,5M€ dans la société Crystal, 1,3M€ dans la société Lutech, 1,2M€ dans la société Dstny, 1,1M€ dans la société PIB Group),
 - pour renforcer la solidité financière de certaines sociétés (3,8M€ dans InfoVista, 2,0M€ dans Vocalcom, 1,5M€ dans Verint, 1,2M€ dans Matchesfashion, 1,2M€ dans Eating Recovery Center et 1,0M€ dans Vyair Medical).
 - pour financer la transformation du *business model* d'Odigo (4,5M€).

Par ailleurs, 6,1M€ ont été investis dans les fonds Altaroc Global 2021 et Altaroc Global 2022, 2,1M€ dans Apax Digital 2 (qui a réalisé deux acquisitions) et 1,0M€ dans Apax Development (un nouvel investissement).

Enfin, trois ajustements ont été comptabilisés sur l'année pour tenir compte du montant définitif des investissements dans les sociétés Vitaprotech (à hauteur de 1,1M€) et Opteven (à hauteur de -0,8M€), Europe Snacks (à hauteur de -3,8M€).

5.2 Cessions

24,4M€ de produits de cessions totales et partielles encaissés sur l'année (contre 123,9M€ sur l'année 2022) :

- Ces produits de cession (qui s'élèvent au total à 8,9M€) comprennent principalement des revenus issus de la vente du solde des actions Duck Creek Technologies (5,4M€) et des actions Shriram (2,0M€) - deux transactions réalisées via le fonds Apax VIII LP - et 1,5M€ liés à la cession de Manappuram, une transaction réalisée via le fonds Apax IX LP. La société MATCHESFASHION, également détenue via le fonds Apax IX LP, a été vendue pour l'euro symbolique.
- Par ailleurs, 15,5M€ de revenus divers ont été comptabilisés sur l'année, principalement liés à la cession d'actions Genius Sports Group (2,2M€) aux opérations de refinancement des sociétés Authority Brands (1,7M€), EcoOnline (1,5M€) et Ole Smoky (1,0M€), aux cessions partielles d'Inmarsat (1,5M€) et de MyCase (1,4M€) ainsi qu'au dividende de TOI TOI & DIXI (1,4M€).

5.3 Événements intervenus depuis le 31 décembre 2023

En 2022 une première opération de refinancement avait permis à Altamir de recouvrer 40M€, soit 40 % de son investissement dans la société THOM. Suite à la deuxième opération de refinancement, qui a été réalisée en février 2024, Altamir a recouvré l'intégralité de son investissement dans THOM.

Note 6 Détail des instruments financiers dans le bilan IFRS et dans l'état du résultat IFRS

6.1 État de situation financière

(en euros)	31 décembre 2023						Total
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières / Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IFRS 9		
	Non dérivés	Dérivés					
Actif							
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	1 391 452 658					1 391 452 658	
Autres actifs financiers	336 686					336 686	
Créances diverses	0					0	
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 391 789 344	0	0	0	0	1 391 789 344	
Créances diverses	0				32 465	32 465	
Autres actifs financiers courants	12 106 758					12 106 758	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 494 620					9 494 620	
TOTAL ACTIFS COURANTS	21 601 378	0	0	0	32 465	21 633 842	
TOTAL ACTIF	1 413 390 722	0	0	0	32 465	1 413 423 187	
Passif							
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	42 367 382	0	0	0	0	42 367 382	
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	42 367 382	0	0	0	0	42 367 382	
Dettes financières diverses				59 006 978		59 006 978	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				8 468 290		8 468 290	
Autres dettes				2 867 236		2 867 236	
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	70 342 505	0	70 342 505	
TOTAL PASSIF	42 367 382	0	0	70 342 505	0	112 709 886	

(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

niveau 3 - s'appuyant sur des données non
observables

31 décembre 2022

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières / Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IFRS 9	Total
	Non dérivés	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	1 239 294 987					1 239 294 987
Autres actifs financiers	499 046					499 046
Créances diverses	0					0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 239 794 034	0	0	0	0	1 239 794 034
Créances diverses	0		16 983 518		38 670	17 022 188
Autres actifs financiers courants	1 433 825		10 579 172			12 012 996
Trésorerie et équivalents de trésorerie	146 389 042					146 389 042
TOTAL ACTIFS COURANTS	147 822 867	0	27 562 690	0	38 670	175 424 227
TOTAL ACTIF	1 387 616 901	0	27 562 690	0	38 670	1 415 218 258
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	42 005 308	0	0	0	0	42 005 308
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	42 005 308	0	0	0	0	42 005 308
Dettes financières diverses				57 815 545		57 815 545
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				3 368 909		3 368 909
Autres dettes				28		28
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	61 184 483	0	61 184 483
TOTAL PASSIF	42 005 308	0	0	61 184 483	0	103 189 791

(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 1 239 294 987niveau 3 - s'appuyant sur des données non
observables

6.2 État du résultat IFRS

(en euros)	31 décembre 2023						Total
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers		
	Non dérivés	Dérivés					
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	45 125 404						45 125 404
Variations de juste valeur sur cessions de la période	7						7
Autres revenus du portefeuille	148 328						148 328
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	45 273 739	0	0	0	0	0	45 273 739
Achats et autres charges externes					- 12 780 962		- 12 780 962
Impôts, taxes et versements assimilés						0	0
Autres produits						0	0
Autres charges					- 279 500		- 279 500
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	45 273 739	0	0	0	- 13 060 462		32 213 277
Provision <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	- 6 243 850						- 6 243 850
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	39 029 889	0	0	0	- 13 060 462		25 969 427
Produits des placements de trésorerie	3 444 649						3 444 649
Produits financiers	890 456		121 674				1 012 130
Intérêts & charges assimilées	- 2 174 976						- 2 174 976
Autres charges financières	0						0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	41 190 018	0	121 674	0	- 13 060 462		28 251 229

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

niveau 3 - s'appuyant sur des données non
observables

Annulation des autres actifs financiers en valeur

31 décembre 2022

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	Total
	Non dérivés	Dérivés				
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	- 5 374 648					- 5 374 648
Variations de juste valeur sur cessions de la période	1 161 197					1 161 197
Autres revenus du portefeuille	4 333 597					4 333 597
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	120 145	0	0	0	0	120 145
Achats et autres charges externes					- 12 616 545	- 12 616 545
Impôts, taxes et versements assimilés					0	0
Autres produits					0	0
Autres charges					- 252 788	- 252 788
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	120 145	0	0	0	- 12 869 332	- 12 749 187
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	- 4 943 676					- 4 943 676
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	- 4 823 531	0	0	0	- 12 869 332	- 17 692 863
Produits des placements de trésorerie	- 11 776 560					- 11 776 560
Produits financiers	3 315 772		182 672			3 498 444
Intérêts & charges assimilées	- 976 500					- 976 500
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	- 14 260 819	0	182 672	0	- 12 869 332	- 26 947 479

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 - 5 374 648niveau 3 - s'appuyant sur des données non
observables

Annulation des autres actifs financiers en valeur

Note 7 Portefeuille d'investissements

Suite au changement de statut comptable intervenu en 2021, 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 :

<i>(en euros)</i>	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2022	1 239 294 987
Acquisitions de participations	136 152 639
Cessions	- 29 120 372
Variations de juste valeur	45 125 404
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2023	1 391 452 658

Note 8 Autres actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2023, ce poste correspond au contrat de liquidité pour 337K€.

Note 9 Autres actifs financiers courants

Ce poste comprend des obligations Altastory pour 9,1M€ ainsi qu'une participation de 3M€ dans le fonds Altaroc Global 2022. Ces actifs constituent un outil de gestion de la trésorerie.

Note 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

<i>(en euros)</i>	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Sicav	-	132 106 503	144 907 575
Dépôts à terme	-	-	-
Disponibilités	9 494 620	14 282 539	43 983 409
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	9 494 620	146 389 042	188 890 984
Découvert bancaire	- 30 006 978	- 42 815 545	- 19 506 957
TRÉSORERIE FIGURANT DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	- 20 512 358	103 573 497	169 384 027

Note 11 Capitaux propres

Le nombre d'actions en circulation pour chacune des catégories est présenté ci-dessous.

(nombre de parts)	31/12/2023		31/12/2022	
	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	30 909	-	24 222	-
Actions en circulation en fin de période	36 481 392	18 582	36 488 079	18 582
ANR PAR ACTION EN CIRCULATION (CAPITAUX PROPRES IFRS/NOMBRE ACTIONS ORDINAIRES)	35,65		35,96	

(euros)	31/12/2023			31/12/2022		
	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 2023 au titre de l'exercice 2022 représente un montant de 1,08€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres). L'ANR par action ordinaire en circulation (actions propres déduites) s'élève à 35,65€ au 31 décembre 2023 (35,96€ au 31 décembre 2022).

Note 12 Provision *Carried Interest* commandité et porteurs d'actions B

La variation de la part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B sur la période est expliquée ci-dessous :

(en euros)	31/12/2023	31/12/2022
Ouverture	42 005 308	41 655 633
Montant versé au cours de l'exercice	- 5 881 776	- 4 594 001
Part revenant aux commandité et porteurs d'actions B sur le résultat de l'exercice	6 243 850	4 943 676
PART REVENANT AUX COMMANDITÉ ET PORTEURS D'ACTIONS B	42 367 382	42 005 308

La provision a augmenté de 0,3M€ sur la période en lien avec la variation des valorisations des participations ouvrant droit à *carried interest* mais aussi avec le versement réalisé au cours de la période.

Note 13 Dettes financières diverses courantes

Ce poste (59M€) correspond aux lignes de crédit d'Altamir, qui sont utilisées à hauteur de 29M€, et aux découverts bancaires pour 30M€ au 31 décembre 2023. Ce montant est stable par rapport au 31 décembre 2022 (57,8M€).

Note 14 Variation de juste valeur sur cessions de la période

(en euros)	31/12/2023	31/12/ 2022
Prix de cession	7	41 790 704
Juste valeur en début de période	-	40 629 507
IMPACT RÉSULTAT	7	1 161 197
Dont écarts de valorisation sur cessions positifs	7	1 161 197
Dont écarts de valorisation sur cessions négatifs	-	-

Ce tableau ne comprend que les cessions des participations détenues en direct par la Société.

Note 15 Autres revenus du portefeuille

Les autres revenus du portefeuille se détaillent comme suit :

(en euros)	31/12/2023	31/12/2022
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés	148 328	4 350
Dividendes	-	4 329 246
TOTAL	148 328	4 333 597

Note 16 Achats et autres charges externes

Les achats et autres charges externes sont stables par rapport à 2022, passant de 12,6M€ au 31 décembre 2022 à 12,8M€ au 31 décembre 2023. Le détail exhaustif des frais est repris dans la section information sectorielle en note 24.6. Pour rappel, l'assemblée générale du 25 avril 2022 a modifié les modalités de calcul des honoraires de gestion. Ils ne sont plus basés sur la situation nette sociale mais sur la moyenne des Actifs Nets Réévalués de l'année précédente et de l'année en cours. Si la Société avait utilisé l'ancienne méthode de calcul pour les honoraires de gestion, ces derniers auraient été supérieurs à ceux comptabilisés.

En application du décret n° 2008-1487 du 20/12/08, les honoraires des Commissaires aux Comptes se décomposent ainsi :

(en euros)	Membre du réseau Ernst & Young				RSM France			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Audit								
Commissaire aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
• Émetteur	166 100	150 960	62 %	62 %	100 000	91 800	38 %	38 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
• Émetteur	19 000	19 000	100 %	100 %				
• Filiales intégrées globalement								
TOTAL	185 100	169 960	65 %	65 %	100 000	91 800	35 %	35 %

Note 17 Autres charges

Le solde de ce poste correspond aux jetons de présence au titre de 2022 versés le 26 mai 2023.

Note 18 Résultat des placements de trésorerie

Le résultat des placements de trésorerie correspond principalement aux plus ou moins-values réalisées (plus-value pour 3,1M€) sur les titres IVO Dedicated Fund.

Note 19 Résultat des placements financiers

Le résultat des produits financiers, soit 1,0M€ correspond principalement aux produits réalisés et latents sur les autres actifs financiers courants, à savoir les obligations Altastory et les prêts consentis à Astra et à Altaroc Global 2022.

Note 20 Intérêts et charges assimilées

Ce poste correspond principalement aux intérêts sur les lignes de crédit et sur le découvert bancaire. Il est en hausse par rapport à 2022 car le coût d'utilisation des lignes a augmenté.

Note 21 Résultat par action

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est déterminé en tenant compte de la neutralisation des actions propres.

	31/12/2023	31/12/2022
Résultat par action normal		
Numérateur (en euros)		
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES	28 251 229	- 26 947 479
Dénominateur		
Nombre d'actions en début de période	36 512 301	36 512 301
Effet des actions propres	- 27 083	- 20 056
Effet augmentation de capital		
NOMBRE MOYEN D' ACTIONS PONDÉRÉ SUR LA PÉRIODE (NORMAL)	36 485 218	36 492 245
Résultat par action (normal)	0,77	(0,74)
Résultat par action (dilué)	0,77	(0,74)

Note 22 Parties liées

En application de la norme IAS24, les parties liées sont les suivantes :

22.1 Actionnaires

Amboise Partners SA en tant que conseil en investissement et Altamir Gérance, en tant que Gérant, ont facturé respectivement 10 076 464€ HT et 350 000€ HT à la Société, soit un total de 10 496 464€ TTC au titre de l'année 2023 (contre respectivement 10 342 964€ HT et 350 000€ HT sur l'année 2022).

Au 31 décembre 2023, pour les sociétés citées ci-dessus et Amboise, le montant restant à payer est de 8,3M€ (contre 3,3M€ à fin décembre 2022). Il n'y a aucun montant à recevoir au 31 décembre 2023 (contre 0,3M€ à fin décembre 2022).

22.2 Principaux dirigeants

Les jetons de présence versés en 2023 au titre de 2022 aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent à 278 000€.

Note 23 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de la Société se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2023	31/12/2022
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)	552 256	515 843
Engagements d'investissement dans les sociétés du portefeuille	0	8 873 547
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	0	0
SOUS-TOTAL	552 256	9 389 390
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-A	698 435	1 020 482
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-B	16 394 402	24 756 941
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-L	160 777	237 549
Engagements d'investissement d'Altamir dans Seven2 MidMarket X-A	1 350 000	1 905 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Seven2 MidMarket X-B	177 300 000	250 190 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax VIII LP	2 658 301	2 658 301
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax IX LP	12 972 910	12 978 807
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax X LP	30 645 661	48 200 105
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax XI LP	254 000 000	254 000 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Astra	71 372	70 295
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital	753 348	973 202
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital II	15 382 663	16 442 776
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apia Trilogy	2 215 057	2 599 398
Engagements d'investissement d'Altamir dans Altaroc Global 2021, 2022 et 2023	56 000 000	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Development Fund II	30 000 000	0
TOTAL	601 155 183	625 422 246

Les tableaux ci-dessus présentent les engagements de souscription non encore appelés au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2022.

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 2023 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 France VIII. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2023.

Altamir s'est engagée à investir 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2023. Le fonds est susceptible de rappeler 2,7M€ de distributions.

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax Midmarket 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 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 2023, le fonds est totalement appelé. Le fonds est susceptible de rappeler 17,3M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 394M€ dans le fonds Seven2 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 Seven2 Midmarket X-A portant donc l'engagement total dans le fonds Seven2 Midmarket X à 397M€. Le fonds a déjà réalisé 8 investissements. Le montant appelé est de 218,4M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 178,7M€, dont 44,3M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2023. Le fonds est également susceptible de rappeler 13M€ 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 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 10,4M€. Le fonds est également susceptible de rappeler 20,2M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 254M€ dans le fonds Apax XI LP. Le fonds a déjà réalisé 4 investissements. Au 31 décembre 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 254M€, dont 37,1M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds est totalement investi et appelé au 31 décembre 2023. Le fonds est susceptible de rappeler 0,7M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 20M\$ dans le fonds Apax Digital II. Au 31 décembre 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 15,4M€, dont 4,1M€ 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 2023.

Altamir s'est engagée à investir 10M€ dans le fonds Apia Trilogy. Au 31 décembre 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 2,2M€.

Altamir s'est engagée à investir 30M€ dans le fonds Apax Development Fund II. Aucun investissement n'a été réalisé pour le moment.

Altamir s'est engagée à investir 100M€ dans les fonds Altaroc Global 2021, 2022 et 2023. Au 31 décembre 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 56M€.

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 90,6M€ et qui a été appelé pratiquement intégralement dès sa constitution. Au 31 décembre 2023, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€.

L'engagement total résiduel maximum au 31 décembre 2023 est donc de 601,1M€, dont 85,9M€ déjà investis mais non appelés. Ce montant inclus 53,9M€ de distributions rappelables.

23.1 Garanties de Passif

Néant

23.2 Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :
 - Au 31 décembre 2023, 36 000 000 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 14,6M€ au 31 décembre 2023.
 - Les titres nantis couvrent 235 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2023.
- Au profit de la banque Neuflyze OBC :
 - Au 31 décembre 2023, 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 15M€ au 31 décembre 2023.
 - Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2023.
- Au profit de la banque Natixis Wealth Management :
 - Au 31 décembre 2023, 92 772 732 parts A du FPCI Apax Midmarket IX-B et 79 130 467 parts A du FPCI Seven2 Midmarket X-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 45M€, utilisée à hauteur de 26,6M€ au 31 décembre 2023.
 - Les titres nantis couvrent 235 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2022.
- Au profit de la banque LCL :
 - Au 31 décembre 2023, 95 716 679 parts A du FPCI Seven2 Midmarket-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 20M€, utilisée à hauteur de 15M€ au 31 décembre 2023.
 - Les titres nantis couvrent 235 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Seven2 France X-B au 31 décembre 2023.
- Au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels :
 - Au 31 décembre 2023, les titres du FPCI Astra ainsi que les titres 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 24 Information sectorielle – Management accounts

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*).

Bilan

(en euros)	31/12/2023			31/12/2022
	États financiers IFRS	Reclassement de présentation	Management Accounts	Management Accounts/IFRS
Actifs non courants				
Portefeuille d'investissement	1 391 452 658	242 621 666	1 634 074 324	1 467 953 675
Autres actifs financiers	336 686		336 686	499 046
Créances diverses	0	30 335	30 335	30 335
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 391 789 344	242 652 001	1 634 441 345	1 468 483 057
Actifs courants				
Créances diverses	32 465	959 365	991 830	17 608 440
Autres actifs financiers courants	12 106 758	38 882 766	50 989 524	25 691 414
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 494 620	33 591 527	43 086 147	174 287 633
TOTAL ACTIFS COURANTS	21 633 842	73 433 658	95 067 500	217 587 487
TOTAL ACTIF	1 413 423 187	316 085 659	1 729 508 846	1 686 070 543
Capitaux propres				
Capital	219 259 626		219 259 626	219 259 626
Primes	102 492 980		102 492 980	102 492 980
Réserves	950 709 465		950 709 465	1 017 223 343
Résultat de l'exercice	28 251 229		28 251 229	- 26 947 479
TOTAL CAPITAUX PROPRES	1 300 713 300	0	1 300 713 300	1 312 028 469
Provision pour <i>Carried interest</i> commandité porteurs d'actions B	42 367 382		42 367 382	42 005 308
Provision pour <i>Carried interest</i> des fonds Apax et Seven2	0	129 884 187	129 884 187	130 369 756
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	42 367 382	129 884 187	172 251 569	130 369 756
Dettes financières diverses	59 006 978	167 817 777	226 824 755	191 379 581
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	8 468 290	18 383 695	26 851 986	10 287 400
Autres dettes	2 867 236	0	2 867 236	28
AUTRES PASSIFS COURANTS	70 342 505	186 201 473	256 543 977	201 667 009
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 413 423 187	316 085 659	1 729 508 846	1 686 070 543

Compte de résultat

(en euros)	31/12/2023			31/12/2022
	États financiers IFRS	Reclassement de présentation	Management Accounts	Management Accounts/IFRS
Variations de juste valeur	45 125 404	50 627 390	95 752 794	- 12 516 341
Variation de juste valeur sur cessions de la période	7	- 14 586 924	- 14 586 917	28 197 165
Autres revenus du portefeuille	148 328	84 528	232 856	4 340 479
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	45 273 739	36 124 994	81 398 733	20 021 303
Achats et autres charges externes	- 12 780 962	- 30 122 567	- 42 903 529	- 36 457 669
Impôts, taxes et versements assimilés	0	0	0	0
Autres produits	0	0	0	0
Autres charges	- 279 500	0	- 279 500	- 252 788
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	32 213 277	6 002 428	38 215 704	- 16 689 154
Provision <i>carried interest</i> actions B	- 6 243 850	0	- 6 243 850	- 4 943 676
Provision <i>carried interest</i> Apax Funds	0	-3 253 649	- 3 253 649	8 033 164
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	25 969 427	2 748 779	28 718 205	- 13 599 667
Résultat des placements de trésorerie	3 444 649	387 720	3 832 369	- 12 827 990
Produits financiers	1 012 130	2 294 558	3 306 688	3 498 444
Intérêts & charges assimilées	- 2 174 976	- 5 431 056	- 7 606 033	- 4 018 266
Autres charges financières	0	0	0	0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	28 251 229	0	28 251 229	- 26 947 479

La ligne « Variation de juste valeur sur les cessions » de la colonne « Reclassement de présentation » comprend un montant de 14M€ provenant de transactions 2022 mal classifiées dans les comptes à fin 2022 ; il s'agissait d'une

plus-values latente, et donc non réalisée, qui impacte la ligne « Variation de juste valeur sur le portefeuille ». Ce reclassement n'a pas d'impact sur l'Actif Net Réévalué.

Les sections suivantes détailleront les *Managements Accounts*.

24.1 Portefeuille

Sur l'exercice, les variations du portefeuille de participations se présentent comme suit :

(en euros)	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2022	1 467 953 675
Acquisitions de participations	111 867 509
Cessions	- 41 499 655
Variations de juste valeur	95 752 794
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2023	1 634 074 324
Dont variations de juste valeur positives	209 755 094
Dont variations de juste valeur négatives	- 114 002 300

Les méthodes de valorisation se basent sur la détermination de la juste valeur décrite au paragraphe 4.

	31/12/2023	31/12/2022
% des instruments cotés dans le portefeuille	2,7 %	5,4 %
% des instruments cotés dans l'ANR	3,4 %	6,1 %

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 2023 et ceux publiés pour l'année 2022 afin de maintenir une comparabilité :

<i>(en euros)</i>	31/12/2023	31/12 2022
Stade de développement		
LBO	1 587 306 618	1 435 690 138
Développement	46 767 706	32 263 536
TOTAL PORTEFEUILLE	1 634 074 324	1 467 953 675
<i>(en euros)</i>	31/12/2023	31/12/2022
Industrie		
Services	368 670 115	355 536 185
Tech & Telco	682 249 884	632 447 847
Consumer	454 988 533	363 918 234
Santé	79 776 551	82 508 019
Others	48 389 240	33 543 389
TOTAL PORTEFEUILLE	1 634 074 324	1 467 953 675

24.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie de la Société est en baisse passant de 174,3M€ à fin décembre 2022 à 43,1M€ à fin décembre 2023. Cette variation est liée aux acquisitions réalisées sur l'année.

24.3 Provision *carried interest* des fonds Seven2 et Apax

Cette provision de 129,9M€ correspond aux plus-values latentes dues aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Seven2 Midmarket X, Altaroc Global 2021, Apax Digital, Apax Development Fund, Apax VIII LP, Apax IX LP et Apax X LP respectivement pour 25M€, 48,8M€, 2,2M€, 0,8M€, 0,5M€, 0,2M€, 2,6M€, 36,5M€ et 13,3M€, 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 2024.

24.4 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2023, ce poste est de 226,8M€, dont 30M€ de découvert bancaire. Il comprend les lignes de crédit des fonds Apax Midmarket IX pour 31,5M€, celles de Seven2 Midmarket X pour 55,9M€, celles d'Altamir pour 59M€, celles d'Astra pour 21M€, celles d'Apax X LP pour 20,9M€, celles d'Apax XI LP pour 35,9M€, celles du fonds Apax Development pour 0,4M€ et celles du fonds Apax Digital II pour 2,4M€.

24.5 Variation de juste valeur sur le portefeuille et cession de la période

Ces deux 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.

24.6 Achats et autres charges externes

Ce tableau inclut les frais directs et les frais indirects facturés au niveau des fonds en portefeuille.

(en euros)	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021
Frais directs TTC : ⁽¹⁾	12 780 962	12 616 545	11 030 384
Honoraires de gestion Altamir Gérance HT	10 426 464	10 694 052	7 955 348
TVA non récupérable sur les honoraires de gestion Altamir Gérance	70 000	68 912	1 591 070
Autres honoraires et charges TTC	2 284 499	1 853 581	1 483 967
• dont refacturation des prestations comptables, financières & relations investisseurs	779 427	886 842	810 912
• dont frais liés aux lignes de découvert	762 057	114 328	217 585
• dont frais liés au portefeuille détenu en direct	-	-	- 160 775
Frais indirects TTC :	30 122 567	23 841 125	21 929 852
Honoraires de gestion prélevés par Seven2 et Apax	20 958 620	18 491 299	17 386 326
Frais de fonctionnement des fonds gérés par Seven2 et Apax	9 163 947	5 349 826	4 543 526
TOTAL CHARGES ET ACHATS EXTERNES ⁽²⁾	42 903 529	36 457 669	32 960 236
Investissements aux coûts historiques	161 464 265	126 878 737	184 061 881
Engagements de souscription dans les fonds Apax	1 664 103 142	1 490 965 454	1 470 416 765
CAPITAUX ENGAGÉS ET INVESTIS	1 825 567 406	1 617 844 191	1 654 478 645
(1) / ANR moyen entre N et N-1	0,98 %	0,94 %	0,88 %
(2) / Moyenne des capitaux engagés et investis entre N et N-1	2,49 %	2,23 %	2,31 %

Au 31 décembre 2023, les frais directs ont représenté 0,98 % de l'ANR moyen contre 0,94 % au 31 décembre 2022 et les frais totaux 2,49 % des capitaux moyens souscrits et investis, contre 2,23 % au 31 décembre 2022.

La rémunération de la Gérance (350K€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (10,1M€ HT), soit un total TTC de 10,5M€ ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société (voir paragraphe 2.2.2.2). Ce montant est en légère diminution par rapport à l'exercice précédent.

Pour rappel, conformément aux engagements pris par la Gérance lors de la présentation de la proposition de modification du mode de calcul des honoraires, la Société effectue le suivi de ce qu'auraient été les honoraires en conservant l'ancienne méthode de calcul. Le montant ainsi calculé aurait été supérieur aux honoraires réels comptabilisés en 2023.

Les autres honoraires et charges de 2,3M€ comprennent – outre les trois postes détaillés dans le tableau ci-dessus –

0,7M€ 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 hausse sur l'exercice.

Les frais indirects sont en hausse de 26 %, passant de 23,8M€ au 31 décembre 2022 à 30,1M€ au 31 décembre 2023. Cette variation s'explique notamment par l'augmentation des charges sur les fonds Apax Midmarket X et Apax XI LP et par la prise en compte de charges pour de nouveaux fonds tels que Altaroc Global 2022, Altaroc Global 2023 et Apax XI LP.

24.7 Provision pour *carried interest*

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 25 Sensibilité

25.1 Risques liés aux fluctuations des cours de bourse

25.1.1 Risques liés au cours de Bourse des participations

Altamir détient, directement ou indirectement *via* des sociétés holdings ou des fonds, 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 2023 représentent 2,6 % du portefeuille (5,4 % au 31 décembre 2022). 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 4,4M€ sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2023.

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.

25.2 Risques liés aux taux d'intérêt

25.2.1 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.

25.2.2 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.

25.3 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 2023, les valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et créances de 47 sur les 80 sociétés du portefeuille qui représentent 376,7M€ soit 22,7 % du portefeuille (378,8M€ soit 25,8 % du portefeuille au 31 décembre 2022).

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 >> RFA <<

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes établis en normes IFRS (les « comptes consolidés ») de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, 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'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2023 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

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R. 821-180 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

POINT CLÉ DE L'AUDIT	NOTRE RÉPONSE
<p>Au 31 décembre 2023, le portefeuille d'investissements s'élève à 1 391M€ soit 98 % 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 6.3 de l'annexe aux comptes consolidés. Les instruments de capitaux propres, les instruments en titres hybrides et les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur. Les prêts et les créances sont quant à eux valorisés au coût amorti.</p> <p>Compte tenu de leur importance significative dans les comptes consolidés, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, et du jugement nécessaire à l'appréciation de la juste valeur, nous avons considéré que la valorisation du portefeuille d'investissements constituait un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant de votre société pour la détermination de la juste valeur du portefeuille d'investissements.</p> <p>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 :</p> <ul style="list-style-type: none"> • rapprocher, sur la 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 ; • examiner la documentation contractuelle propre à chaque investissement ; • tester, par sondages, l'exactitude arithmétique des calculs des justes valeurs retenues par votre société. <p>Nous avons, par ailleurs, examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 6.3 de l'annexe aux comptes consolidés.</p>

Respect du statut de société de capital-risque

POINT CLÉ DE L'AUDIT	NOTRE RÉPONSE
<p>Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique adapté à son objet social de gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont à certaines conditions réglementaires cumulatives.</p> <p>Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements, comme indiqué dans la note 6.3 de l'annexe aux 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.</p>	<p>Nous avons, à partir de discussions avec la direction, pris connaissance des procédures mises en place par le gérant pour identifier les évolutions réglementaires relatives au statut de SCR et pour suivre le respect des conditions par votre société.</p> <p>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.</p>

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du gérant.

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.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des Commissaires aux Comptes

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999. Le cabinet RSM PARIS a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet titulaire démissionnaire.

Au 31 décembre 2023, le cabinet RSM PARIS était dans la onzième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-cinquième 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. 821-55 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. 821-27 à L. 821-34 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 2 avril 2024

Les Commissaires aux Comptes

RSM PARIS
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Marie Le Treut

3.3 Comptes annuels et annexes >> RFA <<

3.3.1 Bilan actif au 31 décembre 2023

(en euros)	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023		
			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	673 502 342	849 398 251	961 693 736	2 965 251	958 728 485
Autres TIAP	0	0	0	0	0
Créances rattachées aux TIAP	4011000	5 510 759	0	0	0
Titres de participations	100 000 501	59 381 945	59 381 945	0	59 381 945
Créances rattachées aux TP	0	0	0	0	0
Autres créances	0	0	0	0	0
Autres immobilisations financières	30 097 987	12 107 936	13 296 632	46 158	13 250 473
TOTAL (I)	807 611 830	926 398 891	1 034 372 312	3 011 409	1 031 360 903
ACTIF CIRCULANT					
Créances diverses	33 367 573	59 986 460	51 981 934	1 411 881	50 570 053
Valeurs mobilières de placement	144 907 575	132 106 503	0	0	0
Disponibilités	44 011 858	14 716 583	9 990 520	0	9 990 520
TOTAL (II)	222 287 006	206 809 546	61 972 454	1 411 881	60 560 573
Frais d'émission des ORA					
Charges constatées d'avance	37 244	38 670	32 465	0	32 465
Ecart de conversion d'actif	0	0	0	0	0
TOTAL (III)	37 244	38 670	32 465		32 465
TOTAL ACTIF (I)+(II)+(III)	1 029 936 080	1 133 247 106	1 096 377 231	4 423 290	1 091 953 941
Engagements donnés:					
Engag. Complémentaires	0	0			0
Engag. Nouveaux investissements	515 843	515 843			515 843
Autres engagements	497 338 017	616 032 856			520 206 480

3.3.2 Bilan passif au 31 décembre 2023

(en euros)	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
Capitaux propres			
Capital	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Primes	107 760 744	107 760 744	107 760 744
Réserves	366 620 013	507 269 011	574 420 992
Report à nouveau	56 169	77 632	106 879
Résultat de l'exercice	186 501 899	112 467 042	- 8 450 654
Affectation du résultat en attente	0	0	0
Dividende à payer	0	0	0
TOTAL (I)	880 198 451	946 834 055	893 097 586
Autres fonds propres			
Obligations remboursables en actions			
TOTAL (II)			
Provisions pour risques et charges	35 520 101	53 913 571	50 527 421
TOTAL (III)	35 520 101	53 913 571	50 527 421
Dettes			
Dettes financières divers	26 035 420	58 249 602	59 502 891
Dettes sur immobilisations	0	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 059 292	3 642 645	8 468 290
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	87 122 817	70 607 233	80 357 753
TOTAL (IV)	114 217 528	132 499 480	148 328 934
TOTAL PASSIF (I)+(II)+(III)+(IV)	1 029 936 080	1 133 247 106	1 091 953 941

3.3.3 Compte de résultat au 31 décembre 2023

(en euros)	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
1. OPÉRATIONS ET REVENUS			
Commissions et courtages			
Produits financiers			
Produits des placements de trésorerie	357	0	0
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	7 358 644	0	0
Autres produits financiers	0	330 463	1 537 811
Reprise de provisions	0	0	9 989 563
Autres produits	0	0	0
Transferts de charges	0	0	0
Charges d'exploitation			
Achats et autres charges extérieures	11 030 384	12 616 545	12 780 962
Salaires et charges sociales	0	0	0
Impôts, taxes et versements assimilés	0	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	0	0
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées	165 128	976 500	2 174 976
Charge nette sur cessions des valeurs mobilières de placement	0	3 219 886	6 892 559
Dotations aux provisions pour dépréciation	1 411 478	8 578 085	0
Autres charges financières	0	0	0
Autres charges	266 000	252 667	278 000
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN REVENUS (AVANT I.S.)	- 5 513 989	- 25 313 218	- 10 599 123
2. OPÉRATIONS EN CAPITAL			
Produits			
Plus-values de cessions de titres immobilisés	243 753 869	166 470 294	10 433 410
Reprises de provisions	36 085 396	2 064 091	8 502 600
Autres produits	1 409 218	4 404 752	284 137
Charges			
Moins-values de cessions de titres immobilisés	27 939 514	686 866	7 246 964
Dotation aux provisions pour dépréciation	39 972 952	20 572 112	2 695 465
Autres charges	21 548 886	13 948 198	7 102 316
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	191 787 130	137 731 960	2 175 402
Produits exceptionnels	228 757	52 160	29 857
Charges exceptionnelles	0	3 860	56 790
Impôt sur les sociétés			
RÉSULTAT NET TOTAL	186 501 899	112 467 042	- 8 450 654

3.3.4 Annexes des comptes annuels sociaux au 31 décembre 2023

Note 1	Activité et événements importants de l'exercice	153	Note 3	Notes relatives à certains postes du compte de résultat	161
Note 2	Règles et méthodes comptables	155	Note 4	Autres informations	163

Note 1 Activité et événements 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 dans les fonds gérés ou conseillés par les sociétés de gestion Seven2 et Apax. Elle peut occasionnellement réaliser des co-investissement avec ces fonds gérés ou d'autres sociétés de gestion. L'inflexion de sa politique de création de valeur annoncée en 2018, avec l'objectif de se développer aussi en dehors des fonds Seven2 et Apax, a trouvé sa concrétisation en 2021 au travers d'un premier investissement direct dans THOM. De même, la Société a réalisé en 2022 deux co-investissement dans les sociétés IFS et Access aux côtés des fonds gérés par Hg.

1.1 Activité sur l'année 2023

1.1.1 Investissements et cessions

La Société a investi 136,2M€. Le volume des cessions et revenus s'élève à 24,9M€ au cours de l'exercice.

Sociétés/Fonds	Montants investis	Cessions
Altastory/Ring Invest		7
HG Vibranium Co-invest	198 566	
Apax Midmarket IX-A	322 047	
Apax Midmarket IX-B	8 362 539	
Apax Midmarket IX-L	76 772	
Seven2 Midmarket X-A	547 500	
Seven2 Midmarket X-B	71 905 000	
Apax VIII LP		6 429 814
Apax IX LP	578 499	9 321 253
Apax X LP	25 617 197	8 062 752
Apax Digital	460 965	176 542
Apax Digital II	2 076 878	
Apax Development Fund		872 535
Astra	25 048 923	
Api Opus	573 411	
Apia Trilogy	384 342	
TOTAL	136 152 639	24 862 903

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	7	83 245	- 135 832		219 077
Cession partielle	12 057 319	2 884 785	- 4 423 680		7 308 465
Titres cotés					
Cession totale	0	0	0		0
Cession partielle	12 536 037	6 457 253	- 2 687 452		9 144 705
TOTAL	24 593 363	9 425 283	- 7 246 964	0*	16 672 247

* Les reprises de provisions ci-dessus ne comprennent pas les reprises des provisions pour dépréciation des autres actifs financiers et les reprises de la provision sur Apia Odin, Seven2 Midmarket X-B, Seven2 Midmarket X-A, et HG Vibranium soit 4 973 487€.

La répartition entre titres cotés et non cotés ainsi qu'entre cession totale ou partielle est réalisée en fonction du portefeuille de chaque fonds sous-jacent.

1.1.2 Autres évènements

La crise en cours en Ukraine pourrait encore 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 2023 et de ses objectifs pour la fin de l'année 2024.

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.

1.2 Évènements intervenus depuis le 31 décembre 2023

Au mois de février 2024, Altamir a encaissé 60M€ à la suite du refinancement de la dette d'acquisition de la société THOM. Concomitamment à cette opération, THOM a procédé au remboursement de 27,6M€ d'obligations, qui étaient détenues à hauteur de 27,4M€ au travers du FPCI Astra et à hauteur de 0,2M€ directement par Altamir.

1.3 Distribution de dividendes

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2023 au titre de l'exercice 2022 a représenté un montant de 1,08€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres), soit un total de 39 433 285,08€. Un dividende

statutaire a été versé à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B au titre de l'exercice 2022 respectivement pour 588 177,61€ et 5 293 598,47€. Le montant total distribué au titre de l'exercice 2022 s'élève donc à 45 315 061,16€.

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 31/12/2022	219 260	107 761	507 269	78	112 467	946 834
Résultat année 2023					-8 451	- 8 451
Distribution de dividendes					-45 315	- 45 315
Affectation du résultat N-1			67 152		-67 152	0
Affectation du résultat N-1 actions auto-détenues				29		29
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2023	219 260	107 761	574 421	107	- 8 451	893 098

	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
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 30 909 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2023.

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, Seven2 Midmarket X-A, Seven2 Midmarket X-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, Astra, Apia Opus, Apia Trilogy, Apia Dino, Apax Digital, Apax Digital II, Apax Development Fund, HG Vibranium Co-invest et HG Asyst Co-invest.

Au 31 décembre 2023, il n'existe aucune créance rattachée aux TIAP.

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, telles que définies au paragraphe 2.1.3.

Au 31 décembre 2023, les dépréciations comptabilisées notamment pour les fonds HG Asyst, Apax Digital II et Apax VIII LP calculées à partir de leur valeur liquidative à cette date, s'élèvent respectivement à 0,02M€, 0,96M€ et 1,98M€ soit un total de 2,97M€.

Au 31 décembre 2023, 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 sur le plan comptable mais également dans l'estimation de la valeur d'inventaire.

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 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 31/12/23, 30 909 actions pour un montant de 781,8K€ et 336,7K€ en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Une provision pour dépréciation a été constatée au 31 décembre 2023 pour un montant de 0,5K€.

De plus, au 31 décembre 2022 étaient comptabilisées en « Autres immobilisations financières » les parts du FPCI HG Genesis 10 B. Ces parts ont été cédées au fonds Altaroc Global 2022 en 2023.

De nouveaux investissements ont été réalisés en 2023 dans le fonds Altaroc Global 2022, ainsi que dans des obligations Altastory.

Au 31 décembre 2023, il ne reste donc que les parts du FPCI Altaroc Global 2022 pour 3M€, des obligations Altastory pour 8,4M€ et les intérêts courus sur ces mêmes obligations pour 0,7M€.

À la clôture de l'exercice, il n'y a aucune dépréciation sur ces autres immobilisations financières.

Enfin, au 31 décembre 2022 étaient aussi comptabilisées en « Autres immobilisations financières » les prêts consentis au fonds Altaroc Global 2022 ainsi que les intérêts courus sur ces mêmes prêts. Ces prêts ont été remboursés en 2023.

2.3 Titres de participations et titres immobilisés de l'activité du portefeuille

Exercice au 31/12/2023 (en milliers d'euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice			Montant au 31 décembre 2023		
	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)	854 902	849 365	1 025 757	961 661	958 696	1 134 128
(Fonds parts E et B)	33	33	33	33	33	33
• d'après une valeur de rendement ou de rentabilité	59 382	59 382	207 995	59 382	59 382	257 292
• d'après d'autres méthodes	0	0	0	0	0	0
Sous-total TIAP	854 935	849 398	1 025 789	961 694	958 728	1 134 161
Sous-total Titres de participations	59 382	59 382	207 995	59 382	59 382	257 292
TOTAL	914 317	908 780	1 233 784	1 021 076	1 018 110	1 391 453
Total Créances rattachées	5 511	5 511	5 511	0	0	0
TOTAL DU PORTEFEUILLE	919 828	914 291	1 239 295	1 021 076	1 018 110	1 391 453
Provisions comptables	- 5 537			- 2 965		
Plus-values latentes non comptabilisées		325 004 *			373 343 *	

* Les plus-values latentes non comptabilisées comprennent celles liées aux investissements dans les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Seven2 Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, Astra, Apia Opus, Apia Dino, Apia Trilogy, Apax Digital, Apax Digital II, Apax Development Fund. Ces fonds ayant recours à des lignes de crédit au 31 décembre 2023, les montants ayant servis à financer ces investissements n'ont pas tous été versés par Altamir et ne sont donc pas compris dans les Valeur Comptable Brute et Valeur Comptable Nette alors que la Valeur d'Inventaire comprend la valorisation de ces investissements financés par les lignes de crédit.

VARIATION DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE (EN VALEUR NETTE COMPTABLE ET EN VALEUR ESTIMATIVE)

Mouvements de l'exercice (en milliers d'euros)	Valeur du portefeuille	
	Valeur nette comptable	Valeur d'inventaire
Montant à l'ouverture de l'exercice	914 291	1 239 295
Acquisitions de l'exercice*	101 248	136 153
Cessions de l'exercice**	0	- 29 120
Reprise de dépréciation sur titres cédés		
Plus-values sur cessions de titres		
• détenus au début de l'exercice		
• acquis dans l'exercice		0
Variation de la provision pour dépréciation du portefeuille	2 572	
Autres variations de plus-values latentes		
• sur titres acquis dans l'exercice		
• sur titres acquis antérieurement		45 125
Distribution par les sociétés du portefeuille		
MONTANT À LA CLÔTURE	1 018 110	1 391 453

* 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)	31/12/2022	Dotations	Rep. Prov sur cession	Autres Rep. Prov	31/12/2023
PROVISION	0	0	0	0	0

Aucune dotation ni reprise n'est intervenue sur l'exercice 2023.

ÉVOLUTION DE LA PLUS-VALUE LATENTE NON ENREGISTRÉE DANS LES COMPTES ANNUELS

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
VALEUR D'INVENTAIRE	325 004	373 343

2.4 Créances diverses

Il s'agit principalement 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 52M€. Au 31 décembre 2023, une créance détenue vis-à-vis d'Apax VIII LP a été dépréciée pour un montant de 1,4M€ compte tenu de la valeur liquidative de ce fonds à cette date.

2.5 Disponibilités

Il y a 10M€ de disponibilités au 31 décembre 2023.

Altamir dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 95M€ (soit 35M€ de plus qu'au 31 décembre 2022) à échéance fin 2024 dont 59M€ sont utilisées au 31 décembre 2023. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit à un montant de 89,3€M au 31 décembre 2023.

2.6 Titres de placements

2.6.1 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 2023, sur les certificats de dépôt, les dépôts à terme, les titres de créances négociables et les contrats de capitalisation.

Il n'y a plus aucun titre de placement au 31 décembre 2023.

Une cession de 1 427 081 titres IVO Dedicated Fund d'une valeur de 142,1M€ est intervenue en 2023.

La provision pour dépréciation de ces titres enregistrée en 2022 a donc été intégralement reprise en 2023.

2.6.2 Provisions pour dépréciation sur titres de placements

(en milliers d'euros)	31/12/2022	Augmentations	Diminutions	31/12/2023
Provision dépréciation titres de placements	9 990	0	9 990	0

2.7 Charges constatées d'avance

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
Charges constatées d'avance	39	32

Elles sont constituées principalement de charges d'assurances, de télécommunication et d'honoraires.

2.8 Provisions pour risques et charges

Au 31 décembre 2023, 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 Development Fund, Apax IX LP, Apax X LP et Apax Digital. Le montant de cette provision s'élève à 50,5M€.

2.9 Dettes financières diverses

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
Dettes financières diverses	58 250	59 503
TOTAL	58 250	59 503

Il s'agit principalement du tirage sur la ligne de crédit consentie par la Banque Neuflyze OBC pour 15M€, du tirage sur la ligne de crédit consentie par la Banque LCL pour 14M€ et de découverts bancaires pour 30M€.

2.10 Dettes fournisseurs et comptes rattachés, dettes fiscales et sociales et autres dettes

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
Dettes fournisseurs	3 643	8 468
Dettes fiscales et sociales	0	0
Autres dettes	70 607	80 358
TOTAL	74 250	88 826

Les dettes fournisseurs (8,5M€) correspondent principalement aux honoraires de gestion pour l'année 2023 facturés par la gérance et ceux des deuxième, troisième et quatrième trimestre 2023 facturés par Amboise Partners SA ainsi qu'à des factures non parvenues concernant des honoraires des Commissaires aux Comptes et à des prestations de service.

Les autres dettes correspondent pour 80,4M€ 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.

2.11 État des échéances des créances et des dettes à la clôture de l'exercice

Créances (a)	Liquidité de l'actif			Dettes (b)	Degré d'exigibilité du passif			
	Montant brut	Échéances			Montant brut	Échéances		
		à moins 1 an	à plus 1 an			à moins 1 an	à plus 1 an	à plus 5 ans
Créances de l'actif immobilisé				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	13 296 632	4 405 799	8 890 833	• à 1 an au maximum à l'origine	59 502 891	59 502 891		
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	8 468 290	8 468 290		
Groupe et associés				Dettes fiscales et sociales				
Débiteurs divers	51 981 934	51 981 934		Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés				
Capital souscrit appelé, non versé				Groupe et associés	28	28		
Charges constatées d'avance	32 465	32 465		Autres dettes	80 357 725	80 357 725		
				Produits constatés d'avance				
TOTAL	65 311 031	56 420 198	8 890 833	TOTAL	148 328 934	148 328 934	0	
(1) Prêts accordés en cours d'exercice	2 120 000			(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	29 000 000			
Prêts récupérés en cours d'exercice	7 620 000			Emprunts remboursés en cours d'exercice	15 000 000			
				(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.

2.12 Continuité d'exploitation

La continuité d'exploitation se fonde sur des hypothèses-clés dont la disponibilité de trésorerie suffisante jusqu'au 31 décembre 2024. La Société dispose de 95M€ de lignes

de crédit (soit 35M€ de plus qu'au 31 décembre 2022) dont 59M€ sont utilisées au 31 décembre 2023 et de 10M€ d'équivalents de trésorerie.

2.13 Engagements hors bilan

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES OBLIGATIONS ET ENGAGEMENTS

Obligations contractuelles	Total 31/12/2022	Total 31/12/2023	Paiement dus par période		
			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					
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	616 548 699	520 722 323	99 502 274	421 220 049	0
TOTAL	616 548 699	520 722 323	99 502 274	421 220 049	0

La présentation ci-dessus mentionne l'ensemble des engagements hors bilan selon les normes comptables en vigueur.

2.13.1 Autres engagements hors bilan

Néant

2.13.2 Autres produits à recevoir

Néant

2.13.3 Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :
 - Au 31 décembre 2023, 36 000 000 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 14,6M€ au 31 décembre 2023.
 - Les titres nantis couvrent 235 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2023.
- Au profit de la banque Neufilze OBC :
 - Au 31 décembre 2023, 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 15M€ au 31 décembre 2023.
 - Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2023.

- Au profit de la banque Natixis Wealth Management :
 - Au 31 décembre 2023, 92 772 732 parts A du FPCI Apax Midmarket IX-B et 79 130 467 parts A du FPCI Seven2 Midmarket X-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 45M€, utilisée à hauteur de 26,6 M€ au 31 décembre 2023.
 - Les titres nantis couvrent 235 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2022.
- Au profit de la banque LCL :
 - Au 31 décembre 2023, 95 716 679 parts A du FPCI Seven2 Midmarket-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 20M€, utilisée à hauteur de 15M€ au 31 décembre 2023.
 - Les titres nantis couvrent 235 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Seven2 France X-B au 31 décembre 2023.
- Au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels :
 - Au 31 décembre 2023, les titres du FPCI Astra ainsi que les titres 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)	31/12/2022	31/12/2023
Produits des placements de trésorerie	0	0
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	0	0
Autres produits financiers	330	1 538
Reprises de provisions	0	9 990
TOTAL	330	11 527

Les autres produits financiers correspondent principalement aux intérêts courus sur obligations comptabilisées en autres immobilisations financières pour 1M€ mais aussi à des intérêts sur des prêts consentis pour 0,2M€ et des intérêts sur compte courant pour 0,3M€.

Les reprises de provisions correspondent à la reprise de provision pour dépréciation des titres IVO Dedicated Fund cédés dans l'année.

3.1.2 Charges financières

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
Intérêts et charges assimilées	977	2 175
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement	3 220	6 893
Dotation aux provisions	8 578	0
TOTAL	12 774	9 068

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 correspondent à la moins-value réalisée lors de la cession de titres de placement d'IVO Dedicated Fund.

3.1.3 Autres achats et charges externes

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
Rémunération d'Altamir Gérance (1)	350	350
Honoraires d'Amboise Partners SA (2)	10 344	10 076
TVA sur (1) et (2)	69	70
Autres charges	1 854	2 284
TOTAL	12 617	12 781

La rémunération de la Gérance (0,35M€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (10,1M€ HT), soit un total TTC de 10,5M€ ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ce montant est en légère baisse par rapport à l'exercice précédent. Cela est dû à la baisse de la base de calcul (moyenne ANR N/N-1).

Une modification du mode de calcul des honoraires de gestion est intervenue le 1^{er} janvier 2022. Conformément aux engagements pris par la Gérance, la Société a effectué sur les deux années 2022 et 2023 la comparaison des honoraires calculés en utilisant, d'une part, cette nouvelle méthode et, d'autre part, l'ancienne. Il en ressort que la nouvelle méthode aboutit à des honoraires inférieurs à ce qu'ils auraient été avec l'ancienne. La nouvelle méthode de calcul est donc définitivement adoptée.

Les autres honoraires et charges de 2,3M€ TTC incluent principalement :

- les prestations comptables, financières et Relations Investisseurs fournies par Amboise SAS dans le cadre d'un contrat de prestation de services signé le 5 mai 2022 pour un montant de 0,1M€ TTC et par Amboise Partners SA dans le cadre d'un contrat de prestation de services signé le 5 mai 2022 pour un montant de 0,6M€ TTC ;
- les frais liés aux lignes de découvert pour 0,8M€ (frais de montage et commissions de non utilisation) ;
- les honoraires de conseils externes et de commissariat aux comptes pour 0,5M€.

3.1.4 Dotations aux amortissements et aux provisions

Néant

3.2 Opérations en capital

3.2.1 Produits

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
Plus-values de cession de TP/TIAP	159 783	9 425
Plus-values de cession des autres immobilisations financières	6 687	1 008
Reprises de provisions	2 064	8 503
Autres produits	4 405	284
TOTAL	172 939	19 220

Au 31 décembre 2023, le montant des reprises de provisions comprend notamment 3,5M€ liés à la reprise de provision pour risques et charges correspondant au *carried interest* potentiel sur les fonds Apax Midmarket IX, Apax IX LP et Apax X LP. Le solde correspond exclusivement à des reprises de provisions pour dépréciation.

3.2.2 Charges

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
Moins-values de cession de TP/TIAP	687	7 247
Dotations aux provisions pour <i>carried interest</i>	18 393	143
Provisions pour dépréciation	2 179	2 553
Autres charges	13 948	7 102
TOTAL	35 207	17 045

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 3,4M€. De plus, ce poste comprend également la charge de

carried interest qui a été versé aux porteurs de parts sur les fonds Apax Midmarket IX, Apax Development Fund et Apax VIII LP pour 3,7M€.

3.2.3 Impôt sur les sociétés

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31/12/1996. Ce statut nécessite de respecter certains critères notamment la limitation de l'endettement à 10 % des capitaux propres sociaux et l'éligibilité des titres détenus. La législation sur les SCR

applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est donc comptabilisée en charge au compte de résultat.

3.2.4 Charges exceptionnelles

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
CHARGES EXCEPTIONNELLES	4	57

3.2.5 Produits exceptionnels

(en milliers d'euros)	31/12/2022	31/12/2023
PRODUITS EXCEPTIONNELS	52	30

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 2023, le résultat fait apparaître un déficit de 8 450 654,15€. La Société a un report à nouveau créditeur de 106 878,66€ qui correspond aux résultats non distribués de 2022.

L'associé commandité et les porteurs d'actions B ont droit à une quote-part du bénéfice distribuable dont les modalités de calcul sont reprises dans les statuts de la Société (paragraphe 25). Aucun montant n'est dû au titre de 2023.

3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels >> RFA <<

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, 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 1^{er} janvier 2023 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

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R. 821-180 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

POINT CLÉ D'AUDIT	NOTRE RÉPONSE
<p>Au 31 décembre 2023, les titres immobilisés de l'activité du portefeuille et les titres de participation s'élevaient respectivement en valeur nette à 958,7M€ et 59,4M€. 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.</p> <p>Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille ou du titre de participation 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.</p> <p>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.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant pour la détermination de la valeur d'inventaire des titres immobilisés de l'activité du portefeuille et des titres de participation (le « portefeuille d'investissements »).</p> <p>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 :</p> <ul style="list-style-type: none"> 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 ; 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. <p>Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels.</p>

Respect du statut de la société du capital-risque

POINT CLÉ D'AUDIT	NOTRE RÉPONSE
<p>Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime de SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont à certaines conditions réglementaires cumulatives.</p> <p>Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements, comme indiqué dans la note 3.2.3 de l'annexe des comptes annuels) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie votre société, nous considérons que le respect des conditions réglementaires du régime fiscal de SCR constitue un point clé de l'audit.</p>	<p>Nous avons, à partir de discussions avec la direction, pris connaissance des procédures mises en place par votre gérant pour identifier les évolutions réglementaires relatives au statut de SCR et pour suivre le respect des conditions par votre société.</p> <p>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.</p>

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du gérant 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 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.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes annuels qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

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 2023, le cabinet RSM PARIS était dans la onzième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-cinquième 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. 821-55 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. 821-27 à L. 821-34 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 2 avril 2024

Les Commissaires aux Comptes

RSM PARIS
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
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 comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé*	Résultats du dernier exercice clos*	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Notes
				Brute	Nette						
A - TITRES DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1 % DU CAPITAL 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 :892 417 783	143 603 420	397 553	36,50 %	59 381 945	59 381 945	0	0	0	115 173 159	0	* Comptes au 30/09/2022
B - AUTRES TITRES DÉTENUS À + DE 5 % OU REPRÉSENTANT + DE 5 % DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
C - ENSEMBLE DES AUTRES PARTICIPATIONS				0	0	0				0	
TOTAL GÉNÉRAL €				59 381 945	59 381 945	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 >> RFA <<	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 >> RFA <<	175
4.2.2	Les actions B	176
4.2.3	Franchissements de seuils	176
4.2.4	Titres détenus par les mandataires sociaux et dirigeants	176
4.2.5	Pacte d'actionnaires et engagement de conservation	177
4.2.6	Contrôle de l'émetteur	177
4.3	Cadre juridique et fiscal de la SCR	178
4.3.1	Cadre juridique et fiscal	178
4.3.2	Fiscalité	179
4.4	Statuts	182
4.5	Conventions réglementées	185
4.5.1	Conventions réglementées	185
4.5.2	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementés	185

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 2023, 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 36 488 079 droits de vote réels. La différence entre le nombre de droits de vote théoriques et réels correspond au nombre d'actions auto-détenues.

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

4.1.2 Tableau sur l'évolution du capital d'Altamir

	Opération	Nombre d'actions		Valeur nominale francs/euros	Prime émission	Capital social francs/euros
		avant	après			
1993	Constitution	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 >> RFA <<

Cadre juridique

Un programme de rachat de ses actions par la Société dans le but exclusif d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action a été autorisé par l'assemblée générale du 25 avril 2023. 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 2023.

Le prix maximal unitaire d'achat ne doit pas excéder 38€ (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 13 874 674€.

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 23 avril 2024. L'avis préalable a été publié au BALO du 18 mars 2024.

Répartition par objectif des titres de capital détenus arrêtée à la date du 1^{er} mars 2024

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 29 410 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 23 avril 2024.
- 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 23 avril 2024, soit jusqu'au 22 octobre 2025.

Bilan du programme de rachat d'actions

Le bilan de ce programme pour l'année 2023 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	28 348	732 471	25,84
Vente	21 661	570 111	26,32

Ces transactions se sont traduites par un résultat, net de reprises et dotations aux provisions, de 20 726€ pour l'exercice clôturant au 31 décembre 2023.

Au 31 décembre 2023, le nombre d'actions auto-détenues s'élève à 30 909, soit environ 0,08 % du capital social, et est intégralement affecté à l'objectif d'animation du cours au travers du contrat de liquidité.

La valeur au cours de clôture, au 31 décembre 2023, s'élève à 735 634€.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à 781 793€.

La valeur nominale globale s'élève à 185 454€.

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 2023.

Au 31 décembre 2023, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 30 909 titres ;
- 336 686€ en espèces et SICAV de trésorerie.

Pour information, le bilan du contrat pour l'année 2022 était le suivant :

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

Ces transactions s'étaient traduites par un résultat net de reprises de provisions et dotations aux provisions de 48 421€ 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 gérés par Seven2 et 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 :

<i>En action</i>	2018	2019	2020	2021	2022
Actions ordinaires	0,66	0,66	1,09	1,13	1,09
Actions B	-	1 486,92	295,46	644,22	284,88

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 >> RFA <<

Il n'y a pas eu de variation significative du capital depuis la clôture du dernier exercice

Au 31/12/2023						
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	23 806 172	65,17 %	23 806 172	65,20 %	23 806 172	65,26 %
Sous-total M. Maurice Tchenio et sociétés apparentées	23 806 172	65,17 %	23 806 172	65,20 %	23 806 172	65,26 %
Public	10 822 618	29,63 %	10 822 618	29,64 %	10 822 618	29,66 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	30 909	0,08 %	30 909	0,09 %	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 31/12/2022						
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	65,04 %
Sous-total M. Maurice Tchenio et sociétés apparentées	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,05 %
Public	10 904 305	29,85 %	10 904 305	29,86 %	10 904 305	29,89 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %
Auto-détention	24 222	0,07 %	24 222	0,07 %	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 31/12/2021						
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 M. 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 %

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).

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).

Au 31 décembre 2023, les actions B sont réparties entre Altamir Gérance et les salariés du groupe en charge d'Altamir (comptabilité, finance et relation investisseurs).

Répartition des actions B au cours des trois derniers exercices

	2021	2022	2023
	Actions B	Actions B	Actions B
Altamir Gérance (M. Maurice Tchenio)	715	18 024	18 024
Autres porteurs	5 703	558	558
Altamir	12 164	0	0

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 2023

La participation des mandataires sociaux dans Altamir au 31 décembre 2023 est la suivante :

Nom	Situation au 31/12/2023	Situation au 31/12/2022
Gérance		
M. Maurice Tchenio, Président-Directeur Général d'Altamir Gérance	23 806 172	23 731 172
Membres du Conseil de Surveillance au 31/12/2023		
M. Dominique Cerutti	2 500	2 500
Mme Anne Landon	1 136	1 136
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000

Opérations sur les titres Altamir réalisées par des dirigeants

Au cours de l'année 2023, M. Maurice Tchenio, PDG d'Altamir Gérance, a fait l'acquisition de 75 000 titres de la Société.

4.2.5 Pacte d'actionnaires et engagement 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

Au 31 décembre 2023, Amboise SAS détient 23 806 172 titres Altamir, représentant autant de droits de vote, soit 65,17 % 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 1^{er} janvier 2024. 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.

Ce résumé ne porte pas sur le traitement fiscal particulier applicable aux investisseurs qui entrent dans le champ de la Directive (UE) 2022/2523 du Conseil du 14 décembre 2022 visant à assurer un niveau minimum d'imposition mondial pour les groupes d'entreprises multinationales et les groupes nationaux de grande envergure dans l'Union (Pilier 2). Nous invitons à cet égard tout investisseur, s'il le juge utile, à se rapprocher de ses propres conseils.

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'acquiescer ces titres.

(3) La liste des ETNC a été mise à jour par arrêté du ministre chargé de l'Économie et du Budget le 16 février 2024. Entre le 1^{er} janvier et le 16 février 2024, la liste comprend : Anguilla, les Îles Vierges britanniques, les Seychelles, le Panama, le Vanuatu, Fidji, Guam, les Îles Vierges américaines, les Palaos, les Samoa américaines, Samoa, Trinité-et-Tobago, les Bahamas et les Îles Turques et Caïques. À compter du 16 février 2024, ont été retirées de cette liste : les Îles Vierges britanniques. À compter du 1^{er} mai 2024, seront ajoutés à cette liste : Antigua-et-Barbuda, Bêlize et la Russie.

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 ⁽⁴⁾
<ul style="list-style-type: none"> 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⁽⁵⁾ 	<ul style="list-style-type: none"> Exonération d'impôt sur le revenu sur les plus-values et sur les distributions⁽⁶⁾ Prélèvements sociaux (prélevés à la source) : <ul style="list-style-type: none"> Sur les plus-values de cession d'actions de la SCR : <ul style="list-style-type: none"> Par principe : 17,2% sur les gains nets retirés de la cession d'actions de la SCR Par dérogation : 15,5% sur la fraction des gains nets acquise ou constatée (i) avant le 1^{er} janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions de la SCR lorsque ces actions ont été acquises ou souscrites entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2017⁽⁷⁾ Sur les distributions issues de plus-values de cession de titres de participation par la SCR : 17,2%
<ul style="list-style-type: none"> 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⁽⁸⁾ 	<ul style="list-style-type: none"> 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%)⁽⁶⁾⁽⁹⁾ <p>ou</p> <ul style="list-style-type: none"> Option expresse et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de tous les revenus de capitaux mobiliers, (avec application d'un abattement de 50% si les actions ont été détenues depuis au moins 2 ans ou 65% si les actions ont été détenues depuis au moins 8 ans concernant les seules actions acquises avant le 1^{er} janvier 2018)⁽⁶⁾⁽⁹⁾. S'ajoutent 17,2% de prélèvements sociaux sur le montant avant abattement⁽¹⁰⁾

2) Personnes morales soumises à l'IS

Plus-values sur cession d'actions de la SCR	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans⁽¹¹⁾ : <ul style="list-style-type: none"> À hauteur de l'actif représenté par des titres de participation détenus par la SCR^{(2)*} : 0 % À hauteur de l'actif qui n'est pas représenté par des titres de participation détenus par la SCR : 15 %⁽¹²⁾ Cession des actions détenues depuis moins de 5 ans : 25 %⁽¹²⁾⁽¹³⁾ 	
Distributions de dividendes par la SCR ⁽⁴⁾	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Les dividendes distribués par Altamir proviennent actuellement exclusivement de plus-values réalisées sur titres de participations⁽²⁾⁽¹⁴⁾ 	<ul style="list-style-type: none"> Exonération totale

* À titre d'exemple, ce ratio est de 5,4% au 31/12/2023.

Liste des notes

(4) Dispositions, en principe, également applicables aux plus-values réalisées par la SCR via un FPCL ou une entité étrangère d'investissement en capital-risque dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger, établis dans un État membre de l'OCDE, qui est également membre de l'Union européenne ou ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale.

(5) 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.

(6) 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.

(7) De manière dérogatoire, les taux historiques sont maintenus pour la fraction des gains nets de cession d'actions de SCR acquise ou constatée (i) avant le 1^{er} janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions lorsque les actions ont été souscrites ou acquises entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2017 (Article 8, V-C, 7^o 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.

(8) Sauf en cas de décès, d'invalidité permanente, départ à la retraite ou licenciement.

(9) Des pénalités et majorations peuvent s'ajouter le cas échéant en cas de non-respect des engagements pris par l'actionnaire.

(10) La CSG sera déductible, à hauteur de 6,8%, du revenu imposable de l'année suivante (Article 154 quinquies, II du CGI).

(Suite page 181)

B/LES NON-RÉSIDENTS	
1) Personnes physiques	
Plus-values sur cession d'actions de la SCR	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ul style="list-style-type: none"> Pas d'imposition en France
Distributions de dividendes de la SCR ⁽⁴⁾	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> 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 ⁽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 	<ul style="list-style-type: none"> Pas d'imposition en France ⁽⁶⁾ 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
<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ul style="list-style-type: none"> Pas d'imposition en France
Distributions de dividendes par la SCR ⁽⁴⁾	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Le bénéficiaire est un OPCVM ou un FIA européen, ou un fonds d'un État tiers qui leur est assimilable ⁽¹⁵⁾ 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 Dans les autres cas 	<ul style="list-style-type: none"> 0% 0% Retenue à la source de 25 % ⁽¹⁶⁾ sauf si dispositions conventionnelles plus favorables (en général 15 %) et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles

(11) 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%.

(12) Hors contribution additionnelle de 3,3%.

(13) Le taux de l'IS est fixé à 25 % depuis le 1^{er} janvier 2022 (soit 25,83% contribution additionnelle de 3,3 % incluse).

(14) 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.

(15) 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.

(16) Le taux de la retenue à la source est aligné sur le taux normal de l'IS soit 25% depuis le 1^{er} janvier 2022 (voir note 13).

4.4 Statuts

Dénomination et siège social (statuts art. 3 & 4)

Altamir – 61, rue des Belles Feuilles – 75116 Paris – France
Tel : 01 81 72 97 00
(www.altamir.fr)

Date de constitution

La Société a été constituée le 15 mars 1993 afin de bénéficier de l'expérience et du savoir-faire des équipes d'Apax Partners dans le domaine de l'investissement en fonds propres. Constituée sous la forme d'une société anonyme, elle a été transformée en société en commandite par actions par l'AGE du 1^{er} juin 1995.

Durée (statuts art. 5)

La durée de vie de la Société est de 99 ans et expirera le 27 avril 2092 (sauf dissolution anticipée ou prorogation).

Forme juridique (statuts art. 1)

La Société existe sous la forme de société en commandite par actions au capital de 219 259 626€, régie par la législation française et notamment par les articles L.226-1 et suivants du Code de Commerce entre :

- ses associés commanditaires (ou actionnaires), propriétaires des actions existantes à ce jour et de celles qui pourront être émises par la suite ; et
- son associé commandité Altamir Gérance, société anonyme au capital de 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 61, rue des Belles Feuilles, 75116 Paris.

Son capital est divisé en 36 512 301 actions ordinaires de 6€ chacune de valeur nominale et 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de 10€ chacune de valeur nominale. Le capital est intégralement libéré.

Cession et transmission des actions (statuts art. 10)

La transmission des actions ordinaires est libre. Elle s'opère dans les conditions prévues par la loi.

Les actions B (et toute valeur mobilière susceptible d'y donner accès) ne peuvent être souscrites ou acquises que par les personnes suivantes :

- 1° le gérant ;
- 2° la société de conseil en investissements de la Société mentionnée au paragraphe 16.4 des statuts ;
- 3° les personnes physiques titulaires d'un mandat social ou d'un contrat de travail auprès de l'une des personnes mentionnées aux 1° et 2° ci-dessus ;
- 4° toute société civile composée exclusivement de personnes mentionnées aux 1°, 2° et 3° ci-dessus ;

- 5° la Société elle-même, dans les conditions prévues par la loi et par les statuts.

Exercice social (statuts art. 24)

Chaque exercice social a une durée d'une année, qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

Objet social (statuts art. 2)

La Société a pour objet :

- la souscription, l'acquisition, la gestion et la cession par tous moyens de valeurs mobilières françaises ou étrangères, de droits sociaux, de droits représentatifs d'un placement financier et d'autres droits financiers ;
- et, généralement, toutes opérations pouvant se rattacher à l'objet visé ci-dessus ou permettant sa réalisation, y compris toutes opérations sur biens meubles et immeubles nécessaires à son fonctionnement.

Registre du Commerce et des Sociétés et code activité

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 390 965 895 – Code d'activité : 6420Z.

Identifiant d'entité juridique (LEI)

Le numéro d'identifiant d'entité juridique de la Société est le suivant : 969500U4BPYFRAOQ3Z75

Affectation et répartition des bénéfices (statuts art. 25)

L'assemblée générale 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 (γ 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 Seven2 ou 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 gérés par Seven2 ou 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 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 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 générale 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 générales, 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-propiétaire 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 générales (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 générales 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 générale par des moyens de télétransmission (visio-conférence 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 générales 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 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 en 2022 afin de refléter cette modification. Le Conseil a examiné 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.

Une convention nouvelle est à soumettre à l'assemblée générale du 23 avril 2024 ; elle porte sur la syndication des obligations Altastory, holding de détention de la société THOM.

Dans le cadre de la cession de la société THOM, le vendeur avait consenti aux acquéreurs un crédit vendeur sous

forme d'obligations Altastory, holding de détention de la société THOM. Les nouveaux actionnaires ont souhaité solder ce crédit vendeur en mars 2023. Altamir a alors racheté l'ensemble des obligations Altastory avant d'en syndiquer une partie aux actionnaires actuels de la société Altastory dont Amboise SAS. La syndication des obligations a été réalisée dans les mêmes conditions que celle de leur acquisition, c'est-à-dire à la valeur nominale plus les intérêts courus. Altamir, actionnaire principal, n'a servi que d'intermédiaire dans l'opération.

Cette convention réglementée est décrite dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Lors de ses travaux, le Conseil de Surveillance n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêts entre la Société, un membre du Conseil ou la Gérance.

4.5.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, 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 non autorisées préalablement

En application de l'article L. 226-10 et L. 823-12 du Code de commerce, nous vous signalons que les conventions suivantes n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil de surveillance. Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, président de la société Amboise S.A.S, Amboise Partners SA. et Altamir Gérance, gérant de votre société.

Avec la société Amboise S.A.S.

Acquisition puis syndication des obligations Altastory

Nature, objet et modalités

Dans le cadre de la cession de la société THOM Group en 2021, le vendeur avait consenti aux acquéreurs un crédit vendeur sous forme d'obligations Altastory, holding de détention de la société THOM. Les nouveaux actionnaires ont souhaité solder ce crédit vendeur en mars 2023,

condition nécessaire préalable à la distribution de dividendes devant être décidée par la gouvernance de la société Altastory au plus tard le 31 mars 2023. Afin de solder ce crédit vendeur rapidement et permettre cette distribution de dividendes, votre société a alors racheté l'ensemble des obligations Altastory avant d'en céder une partie aux actionnaires actuels de la société Altastory, dont Amboise S.A.S. Cette opération a été réalisée à la valeur nominale des obligations augmentée des intérêts courus à la date du transfert, soit un prix de cession de € 12 251 429 contre un prix d'achat de € 11 965 116.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : étant donné les délais imposés par la décision de distribution de dividendes, ces opérations successives n'auraient pas pu se réaliser si votre société n'avait pas porté temporairement les obligations sur son bilan. Cette opération a été réalisée en avril 2023 et ratifiée par le conseil de surveillance lors de sa réunion du 6 septembre 2023, le délai entre l'acquisition et la cession n'ayant pas permis de réunir le conseil de surveillance, le conseil ayant constaté que le portage réalisé par Altamir permettait de distribuer des dividendes.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs

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 S.A.

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, président-directeur général des sociétés Amboise Partners S.A. et Altamir Gérance, gérant de votre société.

1) Contrat de conseil en investissements

Nature, objet et modalités

La société Amboise Partners S.A. a conclu avec votre Société, le 30 novembre 2006, un contrat de conseil en investissements, qui prévoit la fourniture par la société Amboise Partners S.A. 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 des participations de votre société.

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. La modification du contrat de conseil en investissements a été autorisé par le conseil de surveillance d'Altamir lors de la réunion du 8 mars 2022.

Pour l'exercice 2023, la rémunération de la société Amboise Partners S.A. s'élève à 10 076 464€ toutes taxes comprises.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre Conseil a motivé cette convention de la façon suivante : ce contrat de conseil en investissements avait été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de sa réunion du 12 octobre 2006. Ce contrat a été amendé à la suite de la modification du mode de calcul des honoraires de gestion de votre Société, décidée par son assemblée générale du 26 avril 2022.

2) 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) dont la gestion 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 avait été présentée au conseil de surveillance en septembre 2020 et autorisée lors de sa réunion du 9 mars 2021.

Au titre de l'exercice 2023, 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 2 avril 2024

Les Commissaires aux Comptes

RSM PARIS
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Marie Le Treut

5

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

5.1	Responsable du Document d'Enregistrement Universel >> RFA <<	188
5.2	Responsables du contrôle des comptes	189
5.3	Documents accessibles au public	190
5.4	Référence à des comptes historiques	191
5.5	Tables de concordance	192
5.5.1	Document d'Enregistrement Universel	192
5.5.2	Rapport financier annuel et rapport de la Gérance	195
5.6	Glossaire	197

5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel >> RFA <<

Maurice Tchenio, Président-Directeur Général de la Gérance.

Attestation du responsable du Document d'Enregistrement Universel et du rapport financier annuel

J'atteste, 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 2 avril 2024,

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 25 avril 2023, pour un mandat de six exercices expirant après l'assemblée générale à tenir en 2029 en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028.

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.

Il sera proposé à l'assemblée générale du 23 avril 2024 leur renouvellement pour un mandat de six exercices.

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 116 à 143 et 144 à 161 du Document d'Enregistrement Universel de l'exercice 2022 déposé auprès de l'AMF le 4 avril 2023 sous le n° D23-0234 ;
- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 118 à 147 et 148 à 167 du Document d'Enregistrement Universel de l'exercice 2021 déposé auprès de l'AMF le 19 avril 2022 sous le n° D22-0308.

5.5 Tables 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 DEU	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	188
1.2	Attestation des responsables du document	5.1	188
1.3	Déclaration d'expert		
1.4	Autres attestations en cas d'informations provenant de tiers		
1.5	Déclaration relative à l'approbation du document		
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1	Coordonnées	5.2	189
2.2	Changements		
3	FACTEURS DE RISQUES		
3.1	Description des risques importants	1.6	95
4	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
4.1	Raison sociale et nom commercial	4.4	182
4.2	Enregistrement au RCS et identifiant (LEI)	4.4	182
4.3	Date de constitution et durée	4.4	182
4.4	Siège social - forme juridique - législation applicable - site web - autres	4.4	182
5	APERÇU DES ACTIVITÉS		
5.1	Principales activités		
5.1.1	<i>Nature des opérations et principales activités</i>	<i>Information sur les activités de la société</i>	66
5.1.2	<i>Nouveaux produits et/ou services</i>		
5.2	Principaux marchés	1.3.1	66
5.3	Évènements importants	1.4	81
5.4	Stratégie et objectifs financiers et non financiers	1.3.3	70
5.5	Degré de dépendance		N/A
5.6	Position concurrentielle	1.3.1	66
5.7	Investissements		
5.7.1	<i>Investissements importants réalisés</i>	1.2.4, 1.2.5	32, 62
5.7.2	<i>Investissements importants en cours ou engagements fermes</i>	1.4.2	81
5.7.3	<i>Coentreprises et participations significatives</i>		N/A
5.7.4	<i>Impact environnemental de l'utilisation des immobilisations corporelles</i>		N/A
6	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE		
6.1	Description sommaire du groupe/Organigramme	1.2.2	27
6.2	Liste des filiales importantes	3.5	168

Nouvelles références DEU	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
7	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
7.1	Situation financière		
7.1.1	<i>Exposé de l'évolution et résultat des activités</i>	1.4.1, 1.4.2	81
7.1.2	<i>Évolutions futures et activités en matière de recherche et de développement</i>		N/A
7.2	Résultats d'exploitation	3.1	122
7.2.1	<i>Facteurs importants</i>	1.4	81
7.2.2	<i>Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets</i>		N/A
8	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
8.1	Capitaux de l'émetteur	4.1	170
8.2	Flux de trésorerie	3.1.5	125
8.3	Besoins de financement et structure de financement	3.1.6	126
8.4	Restriction à l'utilisation des capitaux		N/A
8.5	Sources de financement attendues	1.3.6	73
9	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE		
9.1	Description de l'environnement réglementaire et des facteurs extérieurs influents	1.2.1	24
10	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES		
10.1	a) Principales tendances récentes	1.4.5	83
	b) Changement significatif de performance financière du groupe depuis la clôture	1.4.4	83
10.2	Élément susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives	1.4.4	83
11	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		
11.1	Prévision ou estimation du bénéfice en cours		N/A
11.2	Principales hypothèses	1.4.6	84
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	102
12.2	Conflits d'intérêts	2.1.2, 2.1.6	104, 111
13	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
13.1	Rémunérations et avantages versés ou octroyés	2.2	113
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	110
14.2	Contrats de service	1.3.8	75
14.3	Comités	2.1.3	104
14.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	2	102
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	4.1.1	170
15.3	Accord de participation des salariés au capital		N/A
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	177
16.4	Accord d'actionnaires	4.2.5	177
17	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES		
17.1	Détail des transactions	4.5	185

Nouvelles références DEU	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
18	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
18.1	Informations financières historiques		
18.1.1	Informations financières historiques auditées	3.1, 3.3	122-125, 150-152
18.1.2	Changement de date de référence comptable		N/A
18.1.3	Normes comptables	NOTE 3	128
18.1.4	Changement de référentiel comptable	NOTE 2	127
18.1.5	Contenu minimal des informations financières auditées	3.1, 3.3	122-125, 150-152
18.1.6	États financiers consolidés	3.1	116
18.1.7	Date des dernières informations financières	Comptes annuels	150
		Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	164
		Comptes annuels IFRS	122
		Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes IFRS	146
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	23
18.5.2	Montant du dividende par action	1.1.6	23
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	2.1.6	111
18.6.1	Procédures significatives	2.1.6	111
18.7	Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	1.4.7	84
18.7.1	Changement significatif depuis la clôture		N/A
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	182
19.2.2	Catégories d'actions existantes	4.4	182
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	190

5.5.2 Rapport financier annuel et rapport de la Gérance

La table de concordance du rapport financier annuel et du rapport de gestion ci-dessous, qui comporte les principales rubriques exigées par le Code du Commerce, renvoie aux pages du présent Document d'Enregistrement Universel.

Rubrique	Informations pour	Paragraphes	Pages
1. L'ATTESTATION DU RESPONSABLE	RFA	§ 5.1	188
2. COMPTES SOCIAUX	RFA	§ 3.3	150
3. COMPTES CONSOLIDÉS	RFA	§ 3.1	122
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	146
6. RAPPORT DE GESTION			
6.1. Informations sur l'activité de la Société		§ 1.4	81
<ul style="list-style-type: none"> Situation de la Société et du Groupe durant l'exercice écoulé, évolution prévisible et événements importants survenus depuis la clôture Art. L.232-1 II + V L.233-26 du Code de Commerce 		§ 1.4.2	81
<ul style="list-style-type: none"> Activités et résultats de la Société et du Groupe par branche d'activité Art. L.233-6 du Code de Commerce 		§ 1.4.2	81
<ul style="list-style-type: none"> Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière (notamment de la situation d'endettement) de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.4.2	78
<ul style="list-style-type: none"> Indicateurs clés de performance de nature financière et le cas échéant, de nature non financière de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.1	12
<ul style="list-style-type: none"> Principaux risques et incertitudes de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.6	95
<ul style="list-style-type: none"> Procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société et du Groupe Art. L.22-10-35 du Code de Commerce 		§ 1.5	92
<ul style="list-style-type: none"> Objectif et politique de couverture des transactions pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture de la Société et du Groupe Exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie de la Société et du Groupe Utilisation d'instruments financiers de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.6	95
<ul style="list-style-type: none"> Risques financiers liés aux effets du changement climatique et présentation des mesures prises pour les réduire (stratégie bas carbone) de la Société et du Groupe Art. L.22-10-35 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Activité en matière de recherche et développement de la Société et du Groupe Art. L.232-1 II + V ; Art. L.233-26 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Succursales Art. L.232-1 II + V du Code de Commerce 		N/A	N/A
6.2. Informations juridiques, financières et fiscales de la Société			
<ul style="list-style-type: none"> Répartition et évolution de l'actionariat Art. L.233-13 du Code de Commerce 		§ 4.2.1	175
<ul style="list-style-type: none"> Nom des sociétés contrôlées participant et part du capital de la société qu'elles détiennent Art. L.233-13 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français Art. L.233-6 du Code de Commerce 		§ 1.4.12	91
<ul style="list-style-type: none"> Participations croisées Art. R.233-19 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Acquisition et cession par la Société de ses propres actions (rachat d'actions) Art. L.225-211 du Code de Commerce 	RFA	§ 4.1.4	172
<ul style="list-style-type: none"> État de la participation des salariés au capital social Art. L.225-102 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Ajustements des titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières Art. R.228-91 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> 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
<ul style="list-style-type: none"> Dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents Art. 243 bis du Code Général des Impôts 		§ 2.4.2	117

Rubrique	Informations pour	Paragraphes	Pages
<ul style="list-style-type: none"> Dépenses et charges non déductibles fiscalement Art. 223 quater du Code Général des Impôts 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles Art. L.464-2 I al. 5 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> 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	89
<ul style="list-style-type: none"> Montant des prêts interentreprises Art. L.511-6 du Code Monétaire et Financier 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> 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
<ul style="list-style-type: none"> 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			
<ul style="list-style-type: none"> 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 		§ 4.2.4	176
6.4. Informations RSE de la Société			
<ul style="list-style-type: none"> 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 		§ 1.3.10	77

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	90
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	101

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.ACTIFIN
Crédits photographiques : iStock/Serge Verglas, tous droits réservés.

Document imprimé en France sur papier issu de forêts gérées durablement.



//Altamir

61 rue des Belles Feuilles - 75016 Paris

Tél. : +33 (0)1 81 72 97 00 - Email : investors@altamir.fr

www.altamir.fr

Société en Commandite par Actions

RCS Paris B 390 965 895

