

# RAPPORT DE LA GÉRANCE

## A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE STATUANT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2023

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en assemblée générale afin de vous rendre compte de la situation et de l'activité de votre Société durant l'exercice clos le 31 décembre 2023 et de soumettre à votre approbation les comptes annuels dudit exercice. Nous vous donnerons toutes précisions et tous renseignements complémentaires concernant les pièces et documents prévus par la réglementation en vigueur et qui ont été tenus à votre disposition dans les délais légaux.

Dans un environnement marqué par 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 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).

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

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

---

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

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.

- **Activité de la société et perspectives d'avenir**

## **EVOLUTION 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) :

A. 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).
- **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 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 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).

B. 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 Vyaire 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.

## AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

---

La Société a distribué un dividende de 1,08€ par action ordinaire aux associés commanditaires le 26 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.

## 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.

## POLITIQUE DE DISTRIBUTION DU DIVIDENDE

---

Depuis 2013, le dividende revenant aux actions ordinaires est calculé en prenant comme assiette la valeur de l'ANR au 31 décembre de chaque exercice auquel est appliqué un taux compris dans une fourchette allant de 2 à 3 %. Le gérant a pris acte de la position du Conseil de Surveillance de fixer le dividende à verser à 1,08€ au titre de l'exercice 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€

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€ <sup>(1)</sup>	588 178€	-
2021	45 393 501€ <sup>(2)</sup>	459 400€	-
2020	41 694 650€ <sup>(3)</sup>	210 694€	-

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> Dont 9 543 062€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 24 098 119€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

## INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

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).

## PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE RESULTATS

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.

## **POLITIQUE DE COMMUNICATION FINANCIERE**

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 organise notamment deux webconférences, en français et en anglais, disponibles sur son site Internet : [www.altamir.fr](http://www.altamir.fr).

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

Toutes les informations concernant le portefeuille et les résultats de la Société sont diffusées sur son site Internet bilingue : [www.altamir.fr](http://www.altamir.fr).

### **• Informations financières**

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).

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

L'information de la vision brute, telle que suivie par la Gérance, est donnée dans les Management Accounts. Les chiffres commentés ci-dessous sont ceux qui ressortent de ces derniers.

### **Compte de résultat (*Management Accounts*)**

<i>(en milliers d'euros)</i>	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
<b>RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS</b>	<b>81 399</b>	<b>20 021</b>	<b>387 425</b>
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
<b>RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES</b>	<b>28 251</b>	<b>- 26 948</b>	<b>291 948</b>

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	1 661 418	1 467 954	1 475 956
Total actifs courants	68 091	218 117	257 962
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 729 509</b>	<b>1 686 071</b>	<b>1 734 669</b>
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
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1 729 509</b>	<b>1 686 071</b>	<b>1 734 669</b>



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
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2023</b>	<b>1 300 713</b>

## 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
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>- 8 451</b>	<b>112 467</b>	<b>186 502</b>

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

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
<b>S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE</b>	<b>3 186</b>	<b>165 783</b>	<b>215 828</b>
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
<b>S/TOTAL PRODUITS LATENTS</b>	<b>- 32 456</b>	<b>- 32 456</b>	<b>- 25 451</b>
Revenus liés, intérêts et dividendes	284	4 405	1 409
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL</b>	<b>2 175</b>	<b>137 731</b>	<b>191 787</b>

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	144 908
Disponibilités	9 991	14 717	44 012
Charges constatées d'avance	32	39	37
S/TOTAL ACTIF CIRCULANT	60 561	206 848	222 324
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 091 954</b>	<b>1 133 247</b>	<b>1 029 936</b>

L'actif immobilisé est composé de l'ensemble des investissements réalisés par la Société. Les créances diverses correspondent à l'écart entre les montants appelés par les fonds et les montants investis par ces derniers dans les sociétés sous-jacentes.

(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
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 091 954</b>	<b>1 133 247</b>	<b>1 029 936</b>

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.

## **POLITIQUE ET METHODES DE VALORISATION**

---

Les exercices de valorisation réalisés pour cette clôture ont pris en compte les conséquences du conflit actuel entre la Russie et l'Ukraine. Chacune des sociétés de gestion ayant pris soin de s'interroger sur la pertinence d'ajuster ses méthodes de valorisation afin de refléter le plus fidèlement possible la valeur des participations. Ainsi, dans la très grande majorité des cas, les méthodes sont restées inchangées, certains ajustements n'ayant été effectués que dans des situations bien spécifiques (activité très saisonnière, etc.).

Les sociétés du portefeuille, détenues en direct ou par l'intermédiaire d'un fonds, sont valorisées par les sociétés de gestion des fonds. Ces valorisations sont revues par les Commissaires aux Comptes des fonds et approuvées par les Comités Consultatifs des fonds.

La politique d'Altamir est de suivre les valorisations effectuées par les sociétés de gestion des fonds.

Avant leur adoption finale, les valorisations sont revues par la direction d'Altamir Gérance, par les Commissaires aux Comptes d'Altamir, par le Comité d'Audit du Conseil de Surveillance d'Altamir et par le Conseil de Surveillance dans son ensemble.

## Méthode de valorisation

Les sociétés de gestion des fonds 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 :
---	--	----------------------------

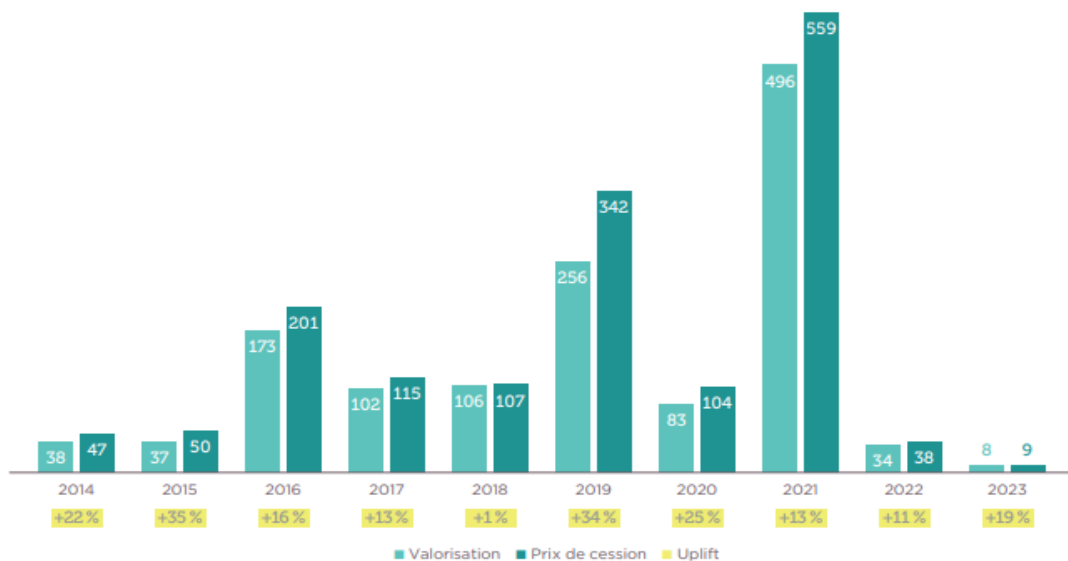
Les valorisations sont généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes). Seven2 peut appliquer un ajustement à la baisse allant jusqu'à 20 %. Apax n'apporte en principe aucun ajustement <sup>(1)</sup>, les investissements étant réalisés dans des sociétés de taille plus importante.

Seven2 valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières. Apax valorise usuellement les participations de Capital Développement à une valeur proche du prix de revient ; les investissements *Buy-Out* peuvent être revalorisés dès le premier jour de leur détention.

Au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.

*(1) Cet ajustement à la baisse correspond à un ajustement de liquidité allant de 0 à 20 % en se basant sur la qualité de la performance, la position 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 des cours de bourse**

**Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2023 au 31 décembre 2023 (source Euronext)**

	<b>Le + haut (cours de clôture)</b>	<b>Le + bas (cours de clôture)</b>	<b>Quantité échangée</b>
Cours	€28,60	€22,80	40 674
	<b>Au 31/12/2023</b>	<b>Au 31/12/2022</b>	
Cours	€23,80	€25,80	

**Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 décembre 2022 (source Euronext)**

	<b>Le + haut (cours de clôture)</b>	<b>Le + bas (cours de clôture)</b>	<b>Quantité échangée</b>
Cours	€26,70	€22,57	110 099
	<b>Au 31/12/2022</b>	<b>Au 31/12/2021</b>	
Cours	€25,80	€25,40	

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

- **Actionnariat**

En application de l'article L.233-13 du Code de Commerce, nous vous signalons l'identité des personnes détenant directement ou indirectement au 31 décembre 2023 plus de 5 %, de 10 %, de 15 %, de 20 %, de 25 %, de 30 %, de 33,33 %, de 50 %, de 66,66 %, de 90 %, ou de 95 % du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales.

<b>Au 31/12/2023</b>							
<b>Actionnaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>% du capital</b>	<b>Droits de vote théoriques</b>	<b>% droits de vote théoriques</b>	<b>Droits de vote exerçables en AG</b>	<b>% droits de vote exerçables en AG</b>	
Amboise SAS	23 806 172	65,17%	23 806 172	65,20%	23 806 172	65,26%	
TT Investissements	1 852 602	5,07%	1 852 602	5,07%	1 852 602	5,08%	
<b>TOTAL ACTIONS ORDINAIRES</b>	<b>36 512 301</b>	<b>99,95%</b>	<b>36 512 301</b>	<b>100%</b>	<b>36 483 101</b>	<b>100%</b>	
Actions B	18 582	0,05%					
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>36 530 883</b>	<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>	

En application des articles L.233-7 et suivants du Code de Commerce, nous vous

informons qu'aucun franchissement de seuil n'a été déclaré au cours de l'exercice.

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

- **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.

- **Organes sociaux et contrôle de la Société**

Les mandats de trois des quatre membres du Conseil de Surveillance viennent à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 23 avril 2024.

Il sera proposé, lors de l'Assemblée Générale du 23 avril 2024, de reconduire pour deux années dans leur fonction de membre du Conseil de Surveillance, Mme Anne Landon et Mrs Jean Estin et Dominique Cerutti.

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

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

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

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

- **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) contre 90M€ à fin 2022.

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.

- **Liquidité du titre**

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

---

Il est rappelé que l'assemblée générale du 25 avril 2023 a autorisé la gérance à procéder à l'achat d'actions de la Société dans la limite de 1 % du capital (le cas échéant ajusté) afin d'assurer l'animation et la liquidité de l'actions dans le cadre d'un contrat de liquidité AMAFI, pendant une durée de 18 mois.

Le prix maximum d'achat par action s'élève à 38€ et le montant maximal du programme s'élève à 13 874 674€. Il est précisé que ces opérations ne peuvent pas être effectuées en période d'offre publique et que la Société n'entend pas utiliser de produits dérivés.

### **BILAN DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS**

---

Le bilan de ce programme pour l'année 2023 est le suivant, étant précisé que l'intégralité de ces opérations a été réalisée dans le cadre du contrat de liquidité :

	<b>Quantité</b>	<b>Montants (€)</b>	<b>Prix moyen (€)</b>
Achat	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.

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

---

Un nouveau programme de rachat d'actions sera proposé à l'assemblée générale.

Ses caractéristiques sont les suivantes :

- Autorisation du programme : Assemblée Générale du 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 des mécanismes optionnels ou instruments dérivés ;
- Objectif : assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation ;
- Durée du programme : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 23 avril 2024 soit jusqu'au 22 octobre 2025.
- **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.

- **Capital social**

Au 31 décembre 2023, le capital social est de 219 259 626€. Il est divisé en 36 512 301 actions ordinaires d'une valeur nominale de 6€ et de 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de 10€ de valeur nominale.

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

- **Conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société – Installations SEVESO**

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

- **Principaux risques financiers liés au changement climatique**

La société n'a pas d'activité commerciale ni industrielle. Néanmoins, investissant dans des sociétés qui en ont une, elle est indirectement concernée par les activités de ces dernières et est donc ainsi soumise aux risques liés au changement climatique, qui pourraient avoir un impact financier sur la valorisation de son portefeuille. L'ensemble de ces risques est pris en compte lors de la décision d'investissement dans une nouvelle société. Ces aspects sont plus particulièrement suivis par les personnes en charge de l'ESG au sein des 2 sociétés de gestion, Seven2 et Apax. Ils font l'objet d'une revue annuelle et peuvent influencer sur la valorisation des sociétés en portefeuille.

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

## **INTRODUCTION**

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

significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

Il est enfin précisé que les porteurs de parts des FPCI gérés par Seven2 et les investisseurs dans les fonds gérés par Apax, qui sont des professionnels investissant des montants significatifs dans une perspective de long terme, disposent d'informations sur les participations acquises en co-investissement avec Altamir plus détaillées que celles mises à la disposition des actionnaires de la Société. Ces informations leur sont communiquées conformément aux pratiques communément admises sur le marché du capital investissement et aux Règlements des FPCI. Il est rappelé que, dans l'hypothèse où ces informations constitueraient des informations privilégiées au sens de la réglementation applicable, ces investisseurs doivent s'abstenir d'intervenir sur les titres Altamir.

## **PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE**

### **Cadre général**

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

La traduction française du COSO définit le contrôle interne ainsi :

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

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

Ce même rapport précise les composantes du contrôle interne :

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

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

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

Rappelons qu'Altamir investit 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

### SYSTEMES ET PROCESSUS D'ELABORATION DES ETATS 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.

## DESCRIPTION DES FACTEURS DE RISQUES ET DE LEUR MAITRISE

La Société considère qu'il n'y a pas, à la date du dépôt du présent document, d'autres risques significatifs que ceux présentés ci-dessous.

### Synthèse des 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
<b>RISQUES OPERATIONNELS</b>				
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
<b>RISQUES DE MARCHE</b>				
Forte baisse des multiples entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Élevé	Stable
Manque de liquidité du titre Altamir	Significatif	Probable	Élevé	Stable
<b>RISQUES FINANCIERS</b>				
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
<b>RISQUES LIÉS AUX HOMMES CLES</b>				
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
<b>RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX</b>				
Remise en cause du statut de SCR	Modéré	Peu probable	Faible	Stable

Sont décrits précisément ci-dessous les risques présentés dans le tableau ainsi que, pour chacun d'entre eux, les mesures de gestion mises en place.

### Risques 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

généérés 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 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.

### **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.

#### **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.

### 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.

### **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.

### **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.

### **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 1er-1 modifié de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985. Il est donc possible, bien que la plupart des investissements effectués par les fonds gérés par 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 ».

- **Droits de vote**

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

- **Réduction du capital social corrélative au rachat d'actions de préférence dites « Actions B »**

Les actions B sont représentatives du carried interest, c'est-à-dire de la rémunération qui a pour objet d'aligner les intérêts des actionnaires et ceux de l'équipe d'investissement (partage 80/20 du bénéfice net social retraité). Rachat des actions B par Altamir La répartition de ce carried interest entre les divers individus fluctue nécessairement dans le temps (départs, nouveaux arrivants, évolution de la contribution des uns et des autres). Dans les fonds de Private Equity (FPCI), une nouvelle répartition est fixée à chaque nouveau fonds ; ainsi, par exemple, la répartition du carried interest dans le fonds Apax France VII était différente de celle d'Apax France VI ; et ces deux répartitions peuvent cohabiter puisqu'il s'agit de deux entités séparées.

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

Par ailleurs, suite aux différentes réallocations effectuées depuis 2015, Altamir détenait 12 164 actions B. La Société n'ayant pas vocation à conserver ces actions B à court terme, il avait été proposé lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, de procéder à leur annulation et à la réduction du capital social corrélative. Cette résolution n'ayant pas été adoptée, les actions B avaient été conservées par Altamir qui les a cédées à Altamir Gérance en 2022. Enfin, 558 actions ont été vendues par Altamir Gérance à des salariés d'Amboise Partners.

- **Délais de paiement**

La Société présente ci-dessous les délais de paiement clients et fournisseurs, étant précisé qu'elle n'a pas de clients. Les délais de paiement fournisseurs à la date de clôture sont les suivants :

Article D.441-6 du Code de Commerce :  
factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice  
dont le terme est échu

Article D.441-6 du Code de  
Commerce :  
factures émises non réglées à la date de  
clôture de l'exercice  
dont le terme est échu

	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
<b>(A) Tranche de retard de paiement</b>												
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>(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées</b>												
Nombre de factures exclues												
Montant total des factures exclues												
<b>(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal – article L.441-10 du Code de Commerce)</b>												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	- Délais contractuels indiqués sur chaque facture											

**ANNEXE I AU RAPPORT DE LA GERANCE**

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

Date d'arrêté	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
<b>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</b>					
Capital social	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Nombre d'actions de préférence B sans droit de vote	18 582	18 582	18 582	18 582	18 582
Nombre maximal d'actions B futures à créer :					
- par conversion / remboursement d'obligations					
- par exercice de BSA B	0	0	0	0	0
<b>OPÉRATIONS ET RÉSULTAT</b>					
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		
<b>RÉSULTAT PAR ACTION</b>					
<b>Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements &amp; provisions</b>					
- actions ordinaires					
- actions de préférence B					
<b>Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements &amp; provisions</b>					
- actions ordinaires	4,27	1,70	5,11	3,08	- 0,23
- actions de préférence B					
Dividende distribué	0,66	1,09	1,13		
<b>PERSONNEL</b>					
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.*