

3.1 Comptes IFRS RFA

3.1.1 Compte de résultat IFRS

(en euros)	Note	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
Variations de juste valeur sur le portefeuille		-62 788 947	- 12 387 886
Variations de juste valeur sur cessions de la période	14	0	0
Autres revenus du portefeuille	15	326 392	46 216 699
RESULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		-62 462 554	33 828 813
Achats et autres charges externes	16	-12 659 372	- 12 260 341
Impôts, taxes et versements assimilés		0	0
Autres produits		0	0
Autres charges	17	-223 000	- 268 398
RESULTAT OPERATIONNEL BRUT		-75 344 926	21 300 074
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	12	15 362 234	205 436
RESULTAT OPERATIONNEL NET		-59 982 693	21 505 511
Résultat des placements de trésorerie	18	55 525	130 549
Résultat des placements financiers	19	1 020 194	965 504
Intérêts & charges assimilées	20	-2 546 013	- 3 840 385
Autres charges financières		0	0
RESULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		-61 452 987	18 761 179
Résultat par action	21	-1,68	0,51
Résultat par action dilué	21	-1,68	0,51

3.1.2 État du résultat global

(en euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
RESULTAT NET DE LA PERIODE		-61 452 987	18 761 179
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		-61 452 987	18 761 179
Attribuable :			
aux propriétaires de la société mère		-61 452 987	18 761 179
aux participations ne donnant pas le contrôle			

3.1.3 Bilan IFRS

(en euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Actifs non courants			
Portefeuille d'investissement	7	1 256 343 677	1 343 028 158
Autres actifs financiers non courants	8	327 567	286 043
Créances diverses		0	0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		1 256 671 243	1 343 314 201
Actifs courants			
Créances diverses		40 330	60 896
Autres actifs financiers courants	9	15 160 785	9 782 386
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	4 919 304	9 070 365
TOTAL ACTIFS COURANTS		20 120 418	18 913 648
TOTAL ACTIF		1 276 791 662	1 362 227 848
(en euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres			
Capital	11	219 259 626	219 259 626
Primes		102 492 980	102 492 980
Réserves		919 643 763	939 508 300
Résultat de l'exercice		-61 452 987	18 761 179
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 179 943 382	1 280 022 084
Autres passifs non courants			
Provision <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	12	18 060 224	42 161 946
TOTAL AUTRES PASSIFS NON COURANTS		18 060 224	42 161 946
Autres passifs courants			
Dettes financières diverses	13	72 453 972	36 510 882
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		3 426 639	3 532 909
Autres dettes		2 907 444	28
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS		78 788 055	40 043 819
TOTAL PASSIF		1 276 791 662	1 362 227 848

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 DECEMBRE 2023	219 259 626	102 492 980	-735 634	951 445 099	28 251 229	1 300 713 300
Résultat de la période					18 761 179	18 761 179
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISES AU TITRE DE LA PERIODE	0	0	0	0	18 761 179	18 761 179
Opérations sur actions propres			-12 177	-38 466		-50 643
Affectation du résultat				28 251 229	-28 251 229	0
Distribution de dividendes porteurs d'actions ordinaires				-39 401 751		-39 401 751
CAPITAUX PROPRES 31 DECEMBRE 2024	219 259 626	102 492 980	-747 811	940 256 111	18 761 179	1 280 022 084
(en euros)	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	TOTAL
CAPITAUX PROPRES 31 DECEMBRE 2024	219 259 626	102 492 980	-747 811	940 256 111	18 761 179	1 280 022 084
Résultat de la période					-61 452 987	-61 452 987
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISES AU TITRE DE LA PERIODE	0	0	0	0	-61 452 987	-61 452 987
Opérations sur actions propres			-62 879	104 403		41 524
Affectation du résultat				18 761 179	-18 761 179	0
Distribution de dividendes porteurs d'actions ordinaires				-38 667 239		-38 667 239
CAPITAUX PROPRES 31 DECEMBRE 2025	219 259 626	102 492 980	-810 691	920 454 454	-61 452 987	1 179 943 382

3.1.5 Tableau des flux de trésorerie

(en euros)	Note	31/12/2025 12 mois	31/12/2024 12 mois
Acquisitions de participations		-126 207 493	-116 183 041
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		-126 207 493	-116 183 041
Cessions de participations		148 652 239	156 354 805
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés		0	0
Dividendes encaissés		326 392	46 216 699
Total des produits de cession		148 978 631	202 571 504
FLUX DE L'ACTIVITE DU PORTEFEUILLE		22 771 138	86 388 463
Distribution par les fonds aux porteurs de parts C		0	0
Charges opérationnelles		-12 659 372	-12 260 341
Variation du Besoin en Fonds de Roulement		-2 769 192	-8 898 927
Placement Autres actifs financiers		0	-3 729 205
Variation des produits de placements de trésorerie		-30 000	0
Charges/Produits exceptionnels divers		0	-26 398
FLUX DE TRESORERIE OPERATIONNELS		-15 458 564	-24 914 870
Émission d'emprunt		55 000 000	75 000 000
Remboursement d'emprunt		-55 000 000	-89 000 000
VARIATION DES EMPRUNTS BANCAIRES		0	-14 000 000
Dividendes versés aux actionnaires A		-38 667 239	-39 401 751
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B		-8 739 488	0
Dépôts et cautions		0	0
Opérations sur actions propres		0	0
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT		-47 406 726	-53 401 751
VARIATION NETTE DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE		-40 094 152	8 071 841
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		-12 440 516	-20 512 358
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA CLOTURE	10	-52 534 669	-12 440 516

3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS

Note 1	Entité présentant les états financiers	121
Note 2	Base de préparation	121
Note 3	Principales méthodes comptables	122
Note 4	Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées	123
Note 5	Évènements importants de la période	124
Note 6	Détail des instruments financiers dans le bilan IFRS et dans l'état du résultat IFRS	125
Note 7	Portefeuille d'investissements	129
Note 8	Autres actifs financiers non courants	129
Note 9	Autres actifs financiers courants	129
Note 10	Trésorerie et équivalents de trésorerie	129
Note 11	Capitaux propres	130
Note 12	Provision <i>Carried Interest</i> commandité et porteurs d'actions B	130
Note 13	Dettes financières diverses courantes	130
Note 14	Variation de juste valeur sur cessions de la période	131
Note 15	Autres revenus du portefeuille	131
Note 16	Achats et autres charges externes	131
Note 17	Autres charges	131
Note 18	Résultat des placements de trésorerie	132
Note 19	Résultat des placements financiers	132
Note 20	Intérêts et charges assimilées	132
Note 21	Résultat par action	132
Note 22	Parties liées	132
Note 23	Passifs éventuels	133
Note 24	Information sectorielle – <i>Management accounts</i>	135
Note 25	Sensibilité	139

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 dans les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Seven2 Midmarket X, Apax VIII LP, Apax X LP, Apax XI LP, Apax Digital, Apax Digital II, Apax Development Fund, Apax Development Fund II, Astra, Apia Trilogy, Apia Opus, Apia Dino, Apia BIM, Apia Vista, Apia Vista 2, Phénix, 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 2025 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 2024.

Les présents états financiers couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2025. Ils ont été arrêtés par le Gérant le 11 mars 2026.

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 et la situation en Iran pourraient 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 2025 et de ses objectifs pour la fin de l'année 2026.

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 2026. 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 67,5M€. Elle dispose de 135M€ de lignes de crédit, 95M€ directement au niveau d'Altamir et 40M€ logés dans un SPV (soit la même chose qu'au 31 décembre 2024), dont 72,5M€ (72,5M€ directement au niveau d'Altamir) sont utilisées au 31 décembre 2025. 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, les FPCI Apax Development Fund, Apax Development Fund II et le FPCI Astra, les *limited partnership* Apax VIII 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

E. 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.

F. 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.

G. 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.

H. 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.

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

Investissements

142M€ investis et engagés sur l'année (contre 180,5M€ en 2024).

▪ **91,4M€ ont été investis et engagés dans 7 sociétés :**

- 25,6M€ *via* le fonds Seven2 Midmarket X dans **HRK Lunis**, l'une des cinq plus importantes plateformes allemandes de gestion de patrimoine indépendantes. Forte de plus de 100 collaborateurs, elle gère plus de 6,6 milliards d'euros d'actifs pour plus de 2 000 clients et est présente dans huit villes,
- 19,4M€ *via* le fonds Seven2 Midmarket X dans **Zwart Teckniek**, un intégrateur néerlandais spécialisé dans les solutions de résilience énergétique. Fondée en 1930, la société assure la conception, l'installation et la maintenance de systèmes d'alimentation pour les data centers, les infrastructures stratégiques et les entreprises aux besoins énergétiques critiques, partout en Europe (*transaction non finalisée au 31 décembre 2025*),
- 18,8M€ *via* le fonds Duality. Duality est le fonds de continuation de Seven2 investi dans **Marlink** et dans la transaction **Crystal** finalisée au quatrième trimestre 2024, pour des montants respectifs de 11,1M€ et 7,7M€,
- 10,4M€ *via* le fonds Apax XI LP dans l'activité **Trésorerie et Marchés de Capitaux** (TCM, *Treasury and Capital Markets*) de la société **Finastra**, un fournisseur mondial de solutions logicielles pour le secteur financier (*transaction non finalisée au 31 décembre 2025*). Avec plus de 340 institutions financières clientes, TCM s'impose comme un partenaire de confiance en matière de gestion des risques, de conformité réglementaire et d'opérations sur les marchés de capitaux. À l'issue de la transaction début 2026, TCM a été rebaptisée **Teciem** et opère désormais en tant qu'entreprise indépendante,
- 9,8M€ *via* le fonds Apax XI LP dans **CohnReznick**, l'un des plus grands cabinets d'audit, de fiscalité et de conseil aux États-Unis. CohnReznick opère dans 29 bureaux à travers le pays et emploie environ 5 000 collaborateurs, dont plus de 330 associés. Positionné sur le marché intermédiaire, **CohnReznick** sert des entreprises opérant dans des secteurs variés, principalement l'immobilier, les services financiers, les services aux particuliers, l'industrie et le conseil aux organismes publics,
- 7,4M€ *via* le fonds Apax XI LP dans **Norva24**, le leader des services de maintenance des infrastructures souterraines (*Underground Infrastructure Maintenance – UIM*) en Europe du Nord. L'entreprise propose une gamme complète de services essentiels tels que le curage de fosses, l'inspection et la réhabilitation de canalisations, ou encore le nettoyage haute pression, destinés à maintenir en bon état des infrastructures cruciales pour les collectivités et les entreprises.

Par ailleurs, un ajustement de **1,9M€** a été comptabilisé pour tenir compte des montants finaux investis dans les sociétés **Smith & Williamson** (*via* Apax XI LP) et **Fulgard** (*via* Seven2 Midmarket X).

▪ **37,0M€ ont été investis *via* les fonds**, dont : **26,5M€** *via* les fonds **Altaroc Odyssey 2021**, **Altaroc Odyssey 2022**, **Altaroc Odyssey 2023** et **Altaroc Odyssey 2024**, **6,4M€** *via* le fonds **Apax Development II** et **4,1M€** *via* le fonds **Apax Digital II**.

▪ Enfin, **11,6M€ d'investissements complémentaires** ont été réalisés au sein du portefeuille existant, principalement *via* les fonds Seven2 Midmarket X et Apax XI LP pour financer les acquisitions réalisées par **Infraneo** (4,0M€), **Finomnia** (2,0M€) et **WGSN** (1,3M€).

5.2 Cessions

139,2M€ de produits de cessions totales et partielles encaissés sur l'année (contre 332,6M€ sur l'année 2024)

- Les **produits de cessions totales (90,6M€)** comprennent principalement :
- **75,2M€** issus de la cession à **Duality**, le fonds de continuation créé par Seven2, des participations détenues dans **Marlink** *via* les fonds Apax France VIII, Apax Midmarket IX et en co-investissement,
- **8,4M€** de produits de cessions réalisés par les fonds **Altaroc Odyssey 2021** et **Apax Development**,
- **4,9M€** issus de la vente de la société **Verint**,
- un ajustement de **2,1M€** pour tenir compte des montants finaux encaissés sur les cessions de **Crystal**, **Assured Partners** et **Paycor**.

Les sociétés **Vocalcom** et **Eating Recovery Center** ainsi que le solde de la participation dans **Inmarsat** ont été cédés pour l'euro symbolique.

Par ailleurs, compte tenu de sa situation de trésorerie et pour faire face à ses engagements, Altamir a réalisé fin décembre 2025 une opération de secondaire en cédant la moitié de ses participations dans les deux co-investissements **Dstny** et **Odin** ainsi que les 3/4 de son investissement dans le fonds **Apax Development** pour un montant total de 23,1M€. Cette opération a été réalisée sans décote par rapport à leur valorisation au 31 décembre 2025.

Enfin, **25,5M€ de revenus divers ont été encaissés sur l'année**, provenant principalement de la vente d'actions de la société **Eci** (7,7M€), de la cession partielle d'**Openlane** (7,5M€), d'une *dividend recap* de **Coalfire** (3,0M€) et de la cession partielle de la société **Fractal** dans le cadre d'un tour de table pré-IPO (2,3M€).

5.3 Événements intervenus depuis le 31 décembre 2025

Le fonds Apax XI LP a annoncé un investissement dans la société **iD Fresh Food** pour un montant estimé à 3,8M€. Fondée en 2005 à Bangalore, **iD Fresh Food** élabore à grande échelle des produits indiens frais, sans conservateurs et préparés de manière traditionnelle. Présente aujourd'hui dans plus de 50 villes en Inde et dans le golfe Persique, la société emploie près de 2 400 personnes et est devenue la première marque indienne de plats frais prêts à cuisiner. Elle détient une part de marché estimée entre 50 et 60 % dans ses segments clés (pâtes idli/dosa et pains indiens).

Le fonds Apax Digital II a annoncé la cession d'une société.

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 2025					
	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						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	1 256 343 677					1 256 343 677
Autres actifs financiers	327 567					327 567
Créances diverses	0					0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 256 671 243	0	0	0	0	1 256 671 243
Créances diverses	0				40 330	40 330
Autres actifs financiers courants	15 160 785					15 160 785
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 919 304					4 919 304
TOTAL ACTIFS COURANTS	20 080 089	0	0	0	40 330	20 120 418
TOTAL ACTIF	1 276 751 332	0	0	0	40 330	1 276 791 662
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	18 060 224	0	0	0	0	18 060 224
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	18 060 224	0	0	0	0	18 060 224
Dettes financières diverses				72 453 972		72 453 972
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				3 426 639		3 426 639
Autres dettes				2 907 444		2 907 444
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	78 788 055	0	78 788 055
TOTAL PASSIF	18 060 224	0	0	78 788 055	0	96 848 279
<i>(1) Portefeuille d'investissements</i>						
<i>niveau 1 - coté sur un marché actif</i>						
<i>niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables</i>						
<i>niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables</i>						

(en euros)	31 décembre 2024					
	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⁾	1 343 028 158					1 343 028 158
Autres actifs financiers	286 043					286 043
Créances diverses	0					0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 343 314 201	0	0	0	0	1 343 314 201
Créances diverses	24 498				36 399	60 896
Autres actifs financiers courants	9 782 386					9 782 386
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 070 365					9 070 365
TOTAL ACTIFS COURANTS	18 877 249	0	0	0	36 399	18 913 648
TOTAL ACTIF	1 362 191 450	0	0	0	36 399	1 362 227 848
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	42 161 946	0	0	0	0	42 161 946
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	42 161 946	0	0	0	0	42 161 946
Dettes financières diverses				36 510 882		36 510 882
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				3 532 909		3 532 909
Autres dettes				28		28
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	40 043 819	0	40 043 819
TOTAL PASSIF	42 161 946	0	0	40 043 819	0	82 205 765
<i>(1) Portefeuille d'investissements</i>						
<i>niveau 1 - coté sur un marché actif</i>						
<i>niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables</i>	1 343 028 158					
<i>niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables</i>						

6.2 État du résultat IFRS

(en euros)	31 décembre 2025					
	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⁾	-62 788 947					-62 788 947
Variations de juste valeur sur cessions de la période	0					0
Autres revenus du portefeuille	326 392					326 392
RESULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	-62 462 554	0	0	0	0	-62 462 554
Achats et autres charges externes					-12 659 372	-12 659 372
Impôts, taxes et versements assimilés					0	0
Autres produits					0	0
Autres charges					-223 000	-223 000
RESULTAT OPERATIONNEL BRUT	-62 462 554	0	0	0	-12 882 372	-75 344 926
Provision <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	15 362 234					15 362 234
RESULTAT OPERATIONNEL NET	-47 100 321	0	0	0	-12 882 372	-59 982 693
Produits des placements de trésorerie	55 525					55 525
Produits financiers	1 020 194					1 020 194
Intérêts & charges assimilées	-2 546 013					-2 546 013
Autres charges financières	0					0
RESULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	-48 570 615	0	0	0	-12 882 372	-61 452 987
<i>Variations de juste valeur du portefeuille</i>						
<i>niveau 1 - coté sur un marché actif</i>						
<i>niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables</i>						
<i>niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables</i>						
<i>Annulation des autres actifs financiers en valeur</i>						

(en euros)	31 décembre 2024					
	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⁾	-12 387 886					-12 387 886
Variations de juste valeur sur cessions de la période	0					0
Autres revenus du portefeuille	46 216 699					46 216 699
RESULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	33 828 813	0	0	0	0	33 828 813
Achats et autres charges externes					-12 260 341	-12 260 341
Impôts, taxes et versements assimilés					0	0
Autres produits					0	0
Autres charges					-268 398	-268 398
RESULTAT OPERATIONNEL BRUT	33 828 813	0	0	0	-12 528 739	21 300 074
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	205 436					205 436
RESULTAT OPERATIONNEL NET	34 034 249	0	0	0	-12 528 739	21 505 511
Produits des placements de trésorerie	130 549					130 549
Produits financiers	965 504					965 504
Intérêts & charges assimilées	-3 840 385					-3 840 385
Autres charges financières	0					0
RESULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	31 289 917	0	0	0	-12 528 739	18 761 179
<i>Variations de juste valeur du portefeuille</i>						
<i>niveau 1 - coté sur un marché actif</i>						
<i>niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables</i>	-12 387 886					
<i>niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables</i>						
<i>Annulation des autres actifs financiers en valeur</i>						

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 :

(en euros)	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31 DECEMBRE 2024	1 343 028 158
Acquisitions de participations	126 207 493
Cessions	-150 103 028
Variations de juste valeur	-62 788 947
JUSTE VALEUR AU 31 DECEMBRE 2025	1 256 343 677

Note 8 Autres actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2025, ce poste correspond au contrat de liquidité pour 328k€.

Note 9 Autres actifs financiers courants

Ce poste comprend des obligations Altastory pour 10,8M€, ainsi qu'un portage de parts Altaroc Odyssey 2024 pour 4,4M€. Les parts portées seront cédées rapidement.

Note 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en euros)	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Sicav	-	30 000	-
Dépôts à terme	-	-	-
Disponibilités	4 919 304	9 040 365	9 494 620
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	4 919 304	9 070 365	9 494 620
Découvert bancaire	-57 453 972	-21 510 882	-30 006 978
TRESORERIE FIGURANT DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	-52 534 669	-12 440 516	-20 512 358

Note 11 Capitaux propres

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

(nombre de parts)	31/12/2025		31/12/2024	
	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	31 637	-	33 089	-
Actions en circulation en fin de période	36 480 664	18 582	36 479 212	18 582
ANR PAR ACTION EN CIRCULATION (CAPITAUX PROPRES IFRS/NOMBRE ACTIONS ORDINAIRES)	32,34		35,09	

(euros)	31/12/2025			31/12/2024		
	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 2025 au titre de l'exercice 2024 représente un montant de 1,06€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres). L'ANR par action ordinaire en circulation (actions propres déduites) s'élève à 32,34€ au 31 décembre 2025 (35,09€ au 31 décembre 2024).

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)	31/12/2025	31/12/2024
Ouverture	42 161 946	42 367 382
Montant versé au cours de l'exercice	-8 739 488	0
Part revenant aux commandité et porteurs d'actions B sur le résultat de l'exercice	-15 362 234	-205 436
PART REVENANT AUX COMMANDITE ET PORTEURS D' ACTIONS B	18 060 224	42 161 946

La provision a diminué de 24,1M€ sur la période en lien avec la variation des valorisations des participations ouvrant droit à du *carried interest*.

Note 13 Dettes financières diverses courantes

Ce poste (72,5M€) correspond aux lignes de crédit d'Altamir, qui sont utilisées à hauteur de 15M€, et aux découverts bancaires pour 57,5M€ au 31 décembre 2025. Ce montant est en hausse par rapport au 31 décembre 2024 (36,5M€), la Société utilisant davantage ses lignes de crédit et découverts bancaires à la fin de l'année 2025.

Note 14 Variation de juste valeur sur cessions de la période

(en euros)	31/12/2025	31/12/2024
Prix de cession	-	13 729 977
Juste valeur en début de période	-	13 729 977
IMPACT RESULTAT	-	0
Dont écarts de valorisation sur cessions positifs	-	-
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 décomposent ainsi :

(en euros)	31/12/2025	31/12/2024
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés	-	-
Dividendes	326 392	46 216 699
TOTAL	326 392	46 216 699

Note 16 Achats et autres charges externes

Les achats et autres charges externes sont en légère augmentation par rapport à 2024, passant de 12,3M€ au 31 décembre 2024 à 12,7M€ au 31 décembre 2025. Le détail exhaustif des frais est repris dans la section Information sectorielle, en note 24.6.

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		%	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Audit								
Commissaire aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	175 500	172 000	62 %	62 %	104 000		38 %	
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes								
Émetteur	29 840	17 600	91 %	100 %				
Filiales intégrées globalement								
TOTAL	205 340	189 600	65 %	65 %	104 000		35 %	

Note 17 Autres charges

Le solde de ce poste correspond aux jetons de présence au titre de 2024, qui ont été versés le 3 juin 2025.

Note 18 Résultat des placements de trésorerie

Le résultat des placements de trésorerie correspond aux intérêts des comptes bancaires pour un montant de 0,1M€.

Note 19 Résultat des placements financiers

Le résultat des placements financiers, soit 1,0M€, correspond principalement aux produits réalisés et latents sur les autres actifs financiers courants, à savoir les obligations Altastory.

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 baisse par rapport à 2024 car la Société a, en moyenne, moins utilisé ses lignes de crédit sur l'année 2025 que sur l'année précédente.

Note 21 Résultat par action

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

	31/12/2025	31/12/2024
Résultat par action normal		
Numérateur (<i>en euros</i>)		
RESULTAT DE LA PERIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTION ORDINAIRE	-61 452 987	18 761 179
Dénominateur		
Nombre d'actions en début de période	36 512 301	36 512 301
Effet des actions propres	-32 833	-31 747
Effet augmentation de capital		
NOMBRE MOYEN D'ACTION PONDERE SUR LA PERIODE (NORMAL)	36 479 468	36 480 554
Résultat par action (normal)	-1,68	0,51
Résultat par action (dilué)	-1,68	0,51

Note 22 Parties liées

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

22.1 Actionnaires

Altarc Partners, en tant que conseil en investissement, et Altamir Gérance, en tant que Gérant, ont facturé respectivement 9 737 412€ HT et 350 000€ HT à la Société, soit un total de 10 157 412€ TTC au titre de l'année 2025 (contre respectivement 9 940 446€ HT et 350 000€ HT sur l'année 2024).

Au 31 décembre 2025, pour les sociétés citées ci-dessus et pour Amboise, le montant restant à payer est de 3,2M€ (contre 3,3M€ à fin décembre 2024).

Il n'y a aucun montant à recevoir au 31 décembre 2025 (de même qu'au 31 décembre 2024).

22.2 Principaux dirigeants

Les jetons de présence versés en 2025 au titre de 2024 aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent à 223 000€.

Note 23 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de la Société se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2025	31/12/2024
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)	515 843	515 843
Engagements d'investissement dans les sociétés du portefeuille	0	0
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	0	0
SOUS-TOTAL	515 843	515 843
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Midmarket IX-A	1 186 730	571 907
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Midmarket IX-B	28 514 950	13 424 402
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Midmarket IX-L	234 746	113 650
Engagements d'investissement d'Altamir dans Seven2 Midmarket X-A	541 464	1 087 439
Engagements d'investissement d'Altamir dans Seven2 Midmarket X-B	71 112 291	142 817 009
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax VIII LP	2 658 301	2 658 301
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax IX LP	0	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax X LP	48 408 184	36 316 827
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax XI LP	184 105 280	209 189 583
Engagements d'investissement d'Altamir dans Astra	37 071 373	20 071 373
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital	319 787	388 555
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital II	8 109 188	11 646 318
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apia Trilogy	1 107 528	2 215 057
Engagements d'investissement d'Altamir dans Altaroc Odyssey 2021, 2022 et 2023	0	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Development Fund	491 874	1 967 497
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Development Fund II	24 900 000	27 300 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Seven2 Duality Rollover	3 694 444	0
TOTAL	412 971 984	470 283 760

Les tableaux ci-dessus présentent les engagements de souscription non encore appelés au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

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 2025 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 2025.

Altamir s'est engagée à investir 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2025. 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 2025, le fonds est totalement appelé. Les fonds sont susceptibles de rappeler 29,9M€ 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 10 investissements. Le montant appelé est de 273,9M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 123,1M€, dont 65,7M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 180M€ dans le fonds Apax X LP. Le fonds a déjà réalisé 24 investissements. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 3,5M€. Le fonds est également susceptible de rappeler 32,8M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 254M€ dans le fonds Apax XI LP. Le fonds a déjà réalisé 12 investissements. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 184,1M€, dont 60,2M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'était engagée à investir 15M€ dans le fonds Apax Development. Le fonds est totalement investi et appelé au 31 décembre 2025. Le fonds est susceptible de rappeler 2,0M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds est totalement investi et appelé au 31 décembre 2025. Le fonds est susceptible de rappeler 0,5M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 20M\$ dans le fonds Apax Digital II. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 8,1M€, dont 1,5M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 10M€ dans le fonds Apia Trilogy. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 2,2M€. Le fonds est également susceptible de rappeler 0,8M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 30M€ dans le fonds Apax Development Fund II. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 24,9M€.

Enfin, certaines participations ont été rassemblées dans un FPCI dénommé Astra. Altamir est l'unique investisseur de ce fonds d'une taille de 157,1M€ et qui a été appelé pratiquement intégralement dès sa constitution. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€. Le fonds est également susceptible de rappeler 37M€ de distributions.

L'engagement total résiduel maximum au 31 décembre 2025 est donc de 413,0M€, dont 113,1M€ déjà investis mais non appelés. Ce montant inclus 143,7M€ de distributions rappelables.

23.1 Garanties de Passif

Néant

23.2 Titres nantis

Au 31 décembre 2025, 43 500 000 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 12,7M€.

Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2025.

- Au profit de la banque Neuflyze OBC :
- Au 31 décembre 2025, 36 778 227 parts A du FPCI Apax Midmarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15,0M€, utilisée à hauteur de 15,0M€ au 31 décembre 2025.
- Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2025.
- Au profit de la banque Natixis Wealth Management :
- Au 31 décembre 2025, 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 45,0M€, utilisée à hauteur de 44,7M€ au 31 décembre 2025.
- Les titres nantis couvrent 235 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 31 décembre 2025.
- Au profit de la banque LCL :
- Au 31 décembre 2025, 95 716 679 parts A du FPCI Seven2 Midmarket X-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 20,0M€, non utilisée au 31 décembre 2024.
- Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Seven2 Midmarket X-B au 31 décembre 2025.
- Au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels :
- Au 31 décembre 2025, les titres du FPCI Astra ainsi que les titres des FPCI Altaroc Odyssey 2021, 2022, 2023, Hg Asyst LP et Apax IX LP 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 suivis par la Gérance (*Management accounts*).

Bilan

(en euros)	31/12/2025			31/12/2024
	États financiers IFRS	Reclassement de présentation	Management Accounts	Management Accounts/IFRS
Actifs non courants				
Portefeuille d'investissement	1 256 343 677	252 269 313	1 508 612 989	1 623 476 994
Autres actifs financiers	327 567		327 567	286 043
Créances diverses	0	55 735	55 735	55 735
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 256 671 243	252 325 048	1 508 996 292	1 623 818 773
Actifs courants				
Créances diverses	40 330	2 038 719	2 079 049	1 381 517
Autres actifs financiers courants	15 160 785	3 121 195	18 281 980	17 140 383
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 919 304	26 547 300	31 466 604	35 195 968
TOTAL ACTIFS COURANTS	20 120 418	31 707 215	51 827 633	53 717 869
TOTAL ACTIF	1 276 791 662	284 032 263	1 560 823 925	1 677 536 641
Capitaux propres				
Capital	219 259 626		219 259 626	219 259 626
Primes	102 492 980		102 492 980	102 492 980
Réserves	919 643 763		919 643 763	939 508 300
Résultat de l'exercice	-61 452 987		-61 452 987	18 761 179
TOTAL CAPITAUX PROPRES	1 179 943 382	0	1 179 943 382	1 280 022 084
Provision pour <i>Carried interest</i> commandité porteurs d'actions B	18 060 224		18 060 224	42 161 946
Provision pour <i>Carried interest</i> des fonds Apax et Seven2	0	87 907 341	87 907 341	101 413 370
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	18 060 224	87 907 341	105 967 566	143 575 316
Dettes financières diverses	72 453 972	171 543 403	243 997 375	238 498 632
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 426 639	24 581 519	28 008 158	15 438 440
Autres dettes	2 907 444	0	2 907 444	2 169
AUTRES PASSIFS COURANTS	78 788 055	196 124 921	274 912 977	253 939 241
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 276 791 662	284 032 263	1 560 823 925	1 677 536 641

Compte de résultat

(en euros)	31/12/2025			31/12/2024
	États financiers IFRS	Reclassement de présentation	Management Accounts	Management Accounts/IFRS
Variations de juste valeur sur le portefeuille	-62 788 947	46 017 273	-16 771 674	-11 746 886
Variation de juste valeur sur cessions de la période	0	-15 840 566	-15 840 566	37 553 898
Autres revenus du portefeuille	326 392	2 233 979	2 560 372	46 849 968
RESULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	-62 462 554	32 410 686	-30 051 869	72 656 980
Achats et autres charges externes	-12 659 372	-25 155 632	-37 815 004	-42 525 271
Impôts, taxes et versements assimilés	0		0	0
Autres produits	0		0	0
Autres charges	-223 000		-223 000	-268 398
RESULTAT OPERATIONNEL BRUT	-75 344 926	7 255 053	-68 089 873	29 863 311
Provision <i>carried interest</i> actions B	15 362 234		15 362 234	205 436
Provision <i>carried interest</i> Apax Funds	0	1 625 383	1 625 383	-1 636 427
RESULTAT OPERATIONNEL NET	-59 982 693	8 880 436	-51 102 256	28 432 320
Résultat des placements de trésorerie	55 525	148 048	203 573	703 308
Produits financiers	1 020 194	0	1 020 194	965 504
Intérêts & charges assimilées	-2 546 013	-9 028 484	-11 574 498	-11 339 954
Autres charges financières	0		0	0
RESULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	-61 452 987	0	-61 452 987	18 761 179

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 DECEMBRE 2024	1 623 476 994
Acquisitions de participations	110 636 656
Cessions	-208 728 987
Variations de juste valeur	-16 771 674
JUSTE VALEUR AU 31 DECEMBRE 2025	1 508 612 989
Dont variations de juste valeur positives	110 809 499
Dont variations de juste valeur négatives	-127 581 172

Les méthodes de valorisation se basent sur la détermination de la juste valeur décrite dans la Note 4.

	31/12/2025	31/12/2024
% des instruments cotés dans le portefeuille	0,6 %	2,3 %
% des instruments cotés dans l'ANR	0,8 %	2,9 %

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 2025 et ceux publiés pour l'année 2024 afin de maintenir une comparabilité :

(en euros)	31/12/2025	31/12/2024
Stade de développement		
LBO	1 493 733 133	1 578 107 280
Développement	14 879 856	45 369 714
TOTAL PORTEFEUILLE	1 508 612 989	1 623 476 994
(en euros)	31/12/2025	31/12/2024
Industrie		
Services	404 821 123	396 603 473
Tech & Logiciels	720 212 917	793 958 019
Consumer	226 631 603	298 849 810
Santé	61 918 462	55 201 842
Autres	95 028 884	78 863 850
TOTAL PORTEFEUILLE	1 508 612 989	1 623 476 994

24.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie de la Société est en légère baisse, passant de 35,2M€ à fin décembre 2024 à 31,5M€ à fin décembre 2025. Cette variation est liée aux acquisitions réalisées sur l'année.

24.3 Provision carried interest des fonds Seven2 et Apax

Cette provision de 87,9M€ 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 Odyssey 2021, Apax Digital, Apax Digital II, Apax Development Fund, Apax Development Fund II, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP et Apax XI LP respectivement pour 0,4M€, 38,1M€, 16,4M€, 0,9M€, 0,8M€, 0,2M€, 35K€, 35K€, 0,8M€, 15,2M€, 14,2M€ et 0,8M€, compte tenu de la performance de ces fonds. Ces dettes sont à plus d'un an, sauf celles relatives aux fonds Apax Midmarket VIII-B, Apax VIII LP et Apax IX LP, lesquelles sont susceptibles d'être partiellement réglées sur l'exercice 2026.

24.4 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2025, ce poste est de 244,0M€, dont 57,5M€ de découverts bancaires. Il comprend les lignes de crédit des fonds Apax Midmarket IX pour 42,0M€, celles de Seven2 Midmarket X pour 49,1M€, celles d'Altamir pour 73,2M€, celles d'Apax X LP pour 2,0M€, celles d'Apax XI LP pour 67,7M€, celles du fonds Apax Development pour 0,3M€, celles du fonds Apax Development II pour 6,3M€ et celles du fonds Apax Digital II pour 4,2M€.

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)	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Frais directs TTC : ⁽¹⁾	12 659 372	12 260 341	12 780 962
Honoraires de gestion Altamir Gérance HT	10 087 412	10 290 446	10 426 464
TVA non récupérable sur les honoraires de gestion Altamir Gérance	70 000	70 000	70 000
Autres honoraires et charges TTC	2 501 960	1 899 895	2 284 499
▪ dont refacturation des prestations comptables, financières & relations investisseurs	838 119	864 631	779 427
▪ dont frais liés aux lignes de découvert	408 885	263 763	762 057
▪ dont frais liés au portefeuille détenu en direct	-	7 500	-
▪ dont frais liés à l'OPA	485 167		
Frais indirects TTC :	25 155 632	30 264 930	30 122 567
Honoraires de gestion prélevés par Seven2 et Apax	17 983 208	22 298 643	20 958 620
Frais de fonctionnement des fonds gérés par Seven2 et Apax	7 172 425	7 966 288	9 163 947
TOTAL CHARGES ET ACHATS EXTERNES ⁽²⁾	37 815 004	42 525 271	42 903 529
Investissements aux coûts historiques	137 624 305	135 958 923	161 464 265
Engagements de souscription dans les fonds Apax	1 812 853 142	1 791 562 158	1 664 103 142
CAPITAUX ENGAGÉS ET INVESTIS	1 950 477 446	1 927 521 081	1 825 567 406
(1) / ANR moyen entre N et N-1	1,03 %	0,95 %	0,98 %
(2) / Moyenne des capitaux engagés et investis entre N et N-1	1,95 %	2,27 %	2,49 %

Au 31 décembre 2025, les frais directs ont représenté 1,03 % de l'ANR moyen contre 0,95 % au 31 décembre 2024 et les frais totaux 1,95 % des capitaux moyens souscrits et investis, contre 2,27 % au 31 décembre 2024.

La rémunération de la Gérance (350K€ HT) et les honoraires d'Altarc Partners (9,7M€ HT), soit un total TTC de 10,2M€ ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ce montant est en légère diminution par rapport à l'exercice précédent.

Les autres honoraires et charges de 2,5M€ comprennent – outre les quatre postes détaillés dans le tableau ci-dessus – 0,6M€ d'honoraires juridiques, de commissariat aux comptes et de frais liés à la cotation. Leur montant est en hausse sur l'exercice.

Les frais indirects sont en baisse, passant de 30,3M€ au 31 décembre 2024 à 25,2M€ au 31 décembre 2025.

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 2025 représentent 0,6 % du portefeuille (2,3 % au 31 décembre 2024). 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 0,9M€ sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2025.

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 2025, les valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et créances de 44 sur les 67 sociétés du portefeuille qui représentent 396,9M€ soit 26,31 % du portefeuille (431,2M€ soit 26,6 % du portefeuille au 31 décembre 2024).

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 consolidés de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, 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 2025 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

RISQUE IDENTIFIE	NOTRE REPONSE
<p>Au 31 décembre 2025, le portefeuille d'investissements s'élève à 1 257M€, soit 98,5 % du total de l'actif du bilan. 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 3 de l'annexe des 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 et 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 3 de l'annexe des comptes consolidés.</p>

Respect du statut de société de capital-risque

RISQUE IDENTIFIE	NOTRE REPONSE
<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 3 de l'annexe des comptes consolidés) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie votre société, nous avons considéré que le respect des conditions réglementaires du régime fiscal de SCR constituait un point clé de l'audit.</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. S'agissant de comptes

consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

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 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 votre assemblée générale du 22 avril 1999.

Au 31 décembre 2025, le cabinet RSM PARIS était dans la treizième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-septième 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

recueil 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. 821-3 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 8 avril 2026	
Les Commissaires aux Comptes	
RSM PARIS	ERNST & YOUNG et Autres
Adrien Fricot	Romain Lancner