

RAPPORT DE LA GÉRANCE

A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE STATUANT SUR LES COMPTES DE L'EXERCICE 2025

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 2025 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.

L'activité du *Private Equity* a poursuivi son rebond en Europe au cours de l'année 2025 avec une nouvelle hausse des volumes d'investissement de près de 25 % et des volumes de cessions en croissance de plus de 37 %.

L'ANR¹ de la Société affiche une baisse de 4,8 % en 2025 (dividende inclus). Après prise en compte d'un effet de change négatif de 31,4M€, la création de valeur s'élève à -30,1M€ sur l'année, pénalisée principalement par la baisse de valorisation de la société THOM. Le portefeuille a montré une bonne résilience, avec un EBITDA moyen des sociétés en hausse de +8,6 % dans un contexte macro-économique qui reste incertain.

Evolution de l'ANR

L'Actif Net Réévalué (capitaux propres en IFRS) s'élève à 1 179,9M€ (contre 1 280,0M€ au 31 décembre 2024). Sur l'année 2025, en incluant le dividende versé en septembre, il est en baisse de 4,8 %.

Le résultat net consolidé se traduit par un résultat négatif de 61,5M€ au 31 décembre 2025 (contre un résultat positif de 18,8M€ au 31 décembre 2024). Il correspond principalement à l'ensemble des variations de juste valeur des sociétés du portefeuille et aux écarts de valorisation sur les cessions de la période, déduction faite des frais de gestion et de fonctionnement ainsi que des provisions de *carried interest*.

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

EVOLUTION DES ACTIFS AU COURS DE L'EXERCICE 2025

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

Investissements

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

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

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

- 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 2 200 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€).

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€).

Trésorerie nette

La trésorerie nette d'Altamir au 31 décembre 2025 ressort dans les comptes sociaux à -56,7M€ contre une trésorerie nette négative de -17,7M€ au 31 décembre 2024.

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 95M€ (inchangé par rapport au 31 décembre 2024), auxquelles s'ajoutent 40M€ logés dans un véhicule dédié.

Rappelons qu'en tant que SCR (Société de Capital-Risque), l'endettement social d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit un montant de 88,3M€ au 31 décembre 2025.

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 2025 qu'un engagement résiduel de 0,6M\$ (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, les fonds sont totalement appelés. Les fonds sont susceptibles de rappeler 29,7M€ 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 11 investissements. Le montant appelé est de 346,7M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 47,3M€, dont 46,2M€ ont déjà été engagés. Le fonds est également susceptible de rappeler 23,8M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2025. Le fonds est également susceptible de rappeler 10,6M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 180M€ dans le fonds Apax X LP. Au 31 décembre 2025, le fonds est totalement appelé. Le fonds est également susceptible de rappeler 48,4M€ 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 59,6M€ ont déjà été engagés.

Altamir s'est engagée à investir 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds est totalement investi et appelé au 31 décembre 2025. Le fonds est susceptible de rappeler 0,4M€ 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 1,8M€ ont déjà été engagés.

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

Altamir s'est engagée à investir 10M€ dans le fonds Apia Trilogy et a cédé 5M€ d'engagement en décembre 2025. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 1,1M€.

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€, qui a été appelé pratiquement intégralement dès sa constitution. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€.

Altamir s'est engagée à investir 130M€ dans les fonds Altaroc Odyssey 2021, 2022, 2023 et 2024. Au 31 décembre 2025, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 43,0M€.

L'engagement total résiduel maximum au 31 décembre 2025 est donc de 312,3M€, dont 113,1M€ déjà investis mais non appelés. À ce montant s'ajoutent 131,2M€ de distributions pouvant être rappelées.

Portefeuille

Le portefeuille au 31 décembre 2025 est constitué de 67 participations, dans des sociétés en croissance, réparties dans les quatre secteurs de spécialisation d'Altamir.

AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

La société Amboise SAS a déposé le 13 juin 2025 un projet d'offre publique d'achat portant sur les titres de la Société. Cette opération a été approuvée par l'AMF le 12 septembre 2025 et le résultat définitif a été publié le 29 septembre 2025. Elle s'est soldée par une montée au capital d'Amboise SAS qui détient aujourd'hui 75,5% du capital et des droits de vote de la Société.

La Société a distribué un dividende de 1,06€ par action ordinaire aux associés commanditaires le 30 septembre 2025.

EVENEMENTS POST-CLÔTURE

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.

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 ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2025. À titre d'illustration, le calcul du dividende pour les exercices 2024 et 2023 est présenté dans le tableau ci-dessous.

	Calcul du dividende 2025	Calcul du dividende 2024	Calcul du dividende 2023
Assiette	ANR au 31/12/2025	ANR au 31/12/2024	ANR au 31/12/2023
Montant	-	1 280,0M€	1 300,7M€
Taux	-	3,0 %	3,0 %
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	-	38 703 039€	39 433 285€
Dividende par action ordinaire	-	1,06€	1,08€

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	
2024	46 568 578€ ⁽¹⁾	873 949€	-
2023	39 433 285€ ⁽²⁾	-	-
2022	44 726 883€ ⁽³⁾	588 178€	-

(1) dont 7 865 539€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 38 703 039€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(2) En totalité au titre de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(3) Dont 5 293 539€ 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.

INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

L'activité de *Private Equity* suit étroitement celle du marché des fusions-acquisitions. Après chaque choc macroéconomique, les volumes de transactions se contractent, avant de reprendre progressivement, à mesure que les attentes de valorisation des vendeurs s'alignent avec celles des acheteurs dans un environnement de bas de cycle.

Le cycle actuel, consécutif à la hausse rapide des taux en 2022, reproduit ce schéma historique observé lors des précédents points bas, notamment après la crise financière de 2008/2009 ou celle de 2001 (bulle Internet).

Après un point bas atteint en 2023, année d'ajustement post-choc des taux, l'activité de *Buy-Out* a poursuivi sa reprise en 2025. L'activité de *Buy-Out* a continué à progresser de façon significative en Europe, passant de 271Mds\$ en 2024 à 336Mds\$ en 2025, tandis que les désinvestissements se sont élevés à 273Mds\$ en 2025 contre 199Mds\$ en 2024, tirés par les transactions de taille significative (source Mergermarket).

PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE RESULTATS

Sur la période couvrant 2021, 2022, 2023, 2024 et 2025, Altamir a dépassé les objectifs moyen terme (2021/2025) annoncés par la Gérance lors de la publication des résultats annuels 2020 : **192M€ d'investissements par an réalisés sur la période en moyenne** pour un objectif de 170M€ (incluant les investissements complémentaires), **251M€ 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 +15,6 %** pour un objectif d'au moins +7 % par an (croissance organique).

Pour 2026, la Gérance entend reconduire sa trajectoire à moyen terme en étendant l'horizon de ces objectifs à six ans, contre cinq précédemment.

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.

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

• Informations financières

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

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

L'information financière la plus représentative est l'Actif Net Réévalué (ANR) par action. Au 31 décembre 2025, l'Actif Net Réévalué (ANR) calculé en normes IFRS atteint 32,32€ par action, part des commanditaires porteurs d'actions ordinaires, soit une baisse de 4,8 % en incluant le dividende de 1,06€ versé au cours de l'exercice. Cette variation représente une baisse de 7,8 % sur un an (35,06€ au 31 décembre 2024).

Compte de résultat (Management Accounts)

(en milliers d'euros)	2025	2024	2023
Variation de juste valeur du portefeuille	- 16 772	- 11 747	95 753
Écarts de valorisation sur cessions de la période	- 15 841	37 554	- 14 587
Autres revenus nets du portefeuille	2 560	46 850	233
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	- 30 052	72 657	81 399
Achats et autres charges externes	- 37 815	- 42 525	- 42 904
Résultat opérationnel brut	- 68 090	29 863	38 216
Résultat opérationnel net	- 51 102	28 432	28 718
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	- 10 351	- 9 671	- 467
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES	- 61 453	18 761	28 251

Il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 29 avril 2026 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 se soldant par une perte de 61 452 987€.

Les -30,1M€ de résultat du portefeuille de participations de l'année reflètent principalement les variations négatives de valorisation (-16,7M€) sur le portefeuille ainsi que les moins-values réalisées sur les cessions de l'année (-15,8M€) qui sont partiellement compensées

par les autres revenus du portefeuille. Les écarts de valorisation sur cessions de la période, qui s'élèvent à -15,8M€, 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 achats et autres charges externes se sont élevés à 37,8M€ TTC en 2025, et sont en baisse de 11,1 % par rapport à 2024.

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)	2025	2024	2023
Total actifs non courants	1 508 613	1 623 477	1 634 441
Total actifs courants	52 211	54 060	95 068
TOTAL ACTIF	1 560 824	1 677 537	1 729 509
Total capitaux propres	1 179 943	1 280 022	1 300 713
Provision <i>carried interest</i> revenant aux commandités et porteurs d'actions B	18 060	42 162	42 367
Provision <i>carried interest</i> des fonds	87 907	101 413	129 884
Autres passifs courants	274 913	253 939	256 544
TOTAL PASSIF	1 560 824	1 677 537	1 729 509

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, Apax Development et Apax Development II 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.

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

(en milliers d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2024	1 280 022
Résultat IFRS de la période	- 61 453
Opérations sur actions propres	42
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	- 38 667
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2025	1 179 943

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 2025 est de 11,0M€, à comparer à un résultat positif de 87,5M€ pour l'exercice 2024.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 29 avril 2026 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2025 se soldant par une perte de 9 621 790€.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2025	2024	2023
Résultat des opérations en revenus	- 14 248	- 15 318	- 10 599
Résultat des opérations en capital	4 627	102 925	2 175
Produits exceptionnels	0	4	30
Charges exceptionnelles	0	- 69	- 57
RÉSULTAT NET	- 9 622	87 542	- 8 451

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

La baisse du résultat net en 2025 par rapport à 2024 est liée à la forte baisse du résultat des opérations en capital. Cette dernière reflète principalement les moins-values enregistrées sur les cessions de l'année.

Dans le même temps, les achats et autres charges externes sont stables, à 12,7M€ TTC contre 12,3M€ en 2024.

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

(en milliers d'euros)	2025	2024	2023
Plus-values réalisées	6 296	124 329	3 186
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	0	0
S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE	6 296	124 329	3 186
Charges liées aux cessions de la période	- 35 778	- 44 172	- 7 102
Dotations aux provisions et charges pour <i>carried interest</i>	0	- 27 269	- 2 545
Provisions pour dépréciation	- 2 838	- 9 201	- 151
Reprises de provisions sur titres de participations	34 095	12 714	8 503
S/TOTAL PRODUITS LATENTS	- 5 914	- 67 928	- 1 295
Revenus liés, intérêts et dividendes	2 852	46 524	284
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	4 627	102 925	2 175

Les plus-values réalisées, qui s'élèvent à 6,3M€, 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 35,8M€ au titre de 2025), 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*).

Bilan social de la Société

Le total du bilan au 31 décembre 2025 s'élève à 1 049,1M€ contre 1 127,3M€ au 31 décembre 2024.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2025	2024	2023
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	951 414	1 021 355	958 728
Titres de participation	45 652	45 652	59 382
Créances rattachées aux titres de participation	0	0	0
Autres créances	0	0	0
Autres immobilisations financières	16 299	10 816	13 250
S/TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	1 011 972	1 077 823	1 031 361
Créances diverses	31 417	39 502	50 570
Valeurs mobilières de placement	0	30	0
Disponibilités	5 689	9 870	9 991
S/TOTAL ACTIF CIRCULANT	37 106	49 402	60 561
Charges constatées d'avance	40	36	32
TOTAL ACTIF	1 050 511	1 127 261	1 091 954

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)	2025	2024	2023
Capital	219 260	219 260	219 260
Primes	107 761	107 761	107 761
Réserves	566 744	526 644	574 421
Report à nouveau	667	32	107
Résultat de l'exercice	- 9 622	87 542	- 8 451
S/TOTAL CAPITAUX PROPRES	884 210	941 238	893 098
Provision pour <i>carried interest</i> des fonds en portefeuille	35 678	48 093	50 527
S/TOTAL PROVISIONS	35 678	48 093	50 527
Dettes financières diverses	73 223	37 341	59 503
Dettes fournisseurs	3 427	3 535	8 468
Autres dettes	53 973	97 054	80 358
S/TOTAL DETTES	130 6623	137 930	148 329
TOTAL PASSIF	1 050 511	1 127 261	1 091 954

Les dettes financières correspondent aux lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2025. Les autres dettes sont principalement composées des dettes vis-à-vis des fonds Seven2 Midmarket X et Apax X LP.

Au 31 décembre 2025, les engagements hors bilan se montent à 312,3M€, auxquels s'ajoutent 131,2M€ de distributions rappelables :

- 14M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket VIII uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 29,9M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket IX uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 71,7M€ d'engagement résiduel dans le fonds Seven2 Midmarket X dont 24,0M€ liés à des distributions rappelables ;
- 2,7M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax VIII LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 10,6M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax IX LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 48,4M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax X LP, uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 184,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax XI LP ;
- 1,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apia Trilogy, véhicule de co-investissement dans Destiny ;
- 0,4M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital, uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 8,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital II;
- 0,5M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Development, uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 24,9M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Development II ;
- 3,6M€ d'engagement résiduel dans le fonds Duality Rollover dont 0,8M€ liés à des distributions rappelables ;
- 0,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Astra ;
- 0,5M€ d'engagement d'investissements directs ;
- 43M€ d'engagement dans les fonds Altaroc Odyssey 2021, 2022, 2023 et 2024.

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 a pris soin de s'interroger sur la pertinence d'ajuster ses méthodes de valorisation afin de refléter le plus fidèlement possible la valeur des participations. Ainsi, dans la très grande majorité des cas, les méthodes sont restées inchangées, certains ajustements n'ayant été effectués que dans des situations bien spécifiques (activité très saisonnière, etc.).

Politique et méthodes de valorisation

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

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

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

Méthode de valorisation

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

Les sociétés non cotées sont valorisées chaque semestre, et les sociétés cotées chaque trimestre.

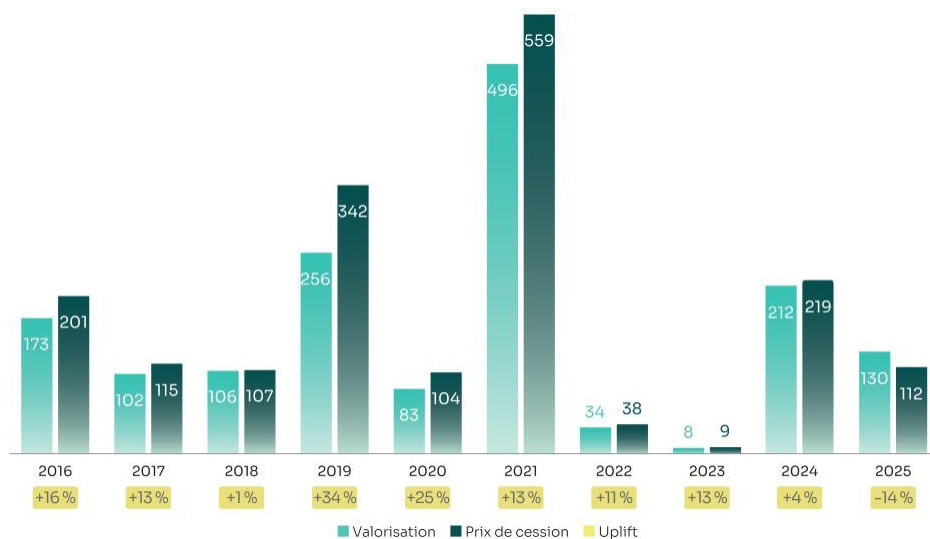
Pour les participations non cotées détenues depuis plus d'un an :	Pour les participations non cotées détenues depuis moins d'un an :	Pour les sociétés cotées :
<p>Les valorisations sont généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes).</p> <p>Seven2 peut appliquer un ajustement à la baisse allant jusqu'à 20 %.</p> <p>Apax n'apporte en principe aucun ajustement ⁽¹⁾, les investissements étant réalisés dans des sociétés de taille plus importante.</p>	<p>Seven2 valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières.</p> <p>Apax valorise usuellement les participations de Capital Développement à une valeur proche du prix de revient ; les investissements <i>Buy-Out</i> peuvent être revalorisés dès le premier jour de leur détention.</p>	<p>Au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.</p>
<p><i>(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.</i></p>		

Les gérants des fonds Seven2 et Apax ont toujours eu une politique de valorisation prudente, comme le démontre l'*uplift* obtenu historiquement lors des cessions (prix de vente supérieur à la dernière valorisation comptabilisée avant la cession).

Évolution de l'uplift

Uplift négatif au 31 décembre 2025

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



- **Evolution des cours de bourse**

Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1^{er} janvier 2025 au 31 décembre 2025 (source Euronext)

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
Cours	€30,80	€21,05	11 615
	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024	
Cours	€30,00	€22,60	

Évolution du cours de l'action Altamir sur la période du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024 (source Euronext)

	Le + haut (cours de clôture)	Le + bas (cours de clôture)	Quantité échangée
Cours	€27,30	€22,00	6 730
	Au 31/12/2024	Au 31/12/2023	
Cours	€22,60	€23,80	

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 2025 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.

Actionnaires	Au 31/12/2025					
	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçables en AG
Amboise SAS	27 599 985	75,55 %	27 599 985	75,59 %	27 599 985	75,66 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	27 599 985	75,55 %	27 599 985	75,59 %	27 599 985	75,66 %
Public	5 400 899	14,78 %	5 400 899	14,79 %	5 400 899	14,80 %
TT Investissements	3 479 780	9,53 %	3 479 780	9,53 %	3 479 780	9,54 %
Auto-détention	31 637	0,09 %	31 637	0,09 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 480 664	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GENERAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

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

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

• Conventions

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant la gestion du FPCI Astra par Altaroc Partners SAS est restée inchangée durant l'exercice écoulé.

Le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Altaroc Partners SAS, en vigueur depuis 2006, a été résilié en date du 31 décembre 2025.

Le Conseil de Surveillance a réexaminé la convention restante lors de sa réunion du 17 décembre 2025, et a conclu à l'intérêt de leur maintien pour la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

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

Lors de ses travaux, le Conseil n'a eu connaissance d'aucun conflit d'intérêts entre la Société, un membre du Conseil ou la Gérance.

• Organes sociaux et contrôle de la Société

Les mandats de deux membres du Conseil de Surveillance viennent à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale qui se tiendra le 29 avril 2026.

Par ailleurs, Marleen Groen a annoncé, lors de la réunion du Conseil de Surveillance du 14 novembre 2025, son souhait de démissionner de son mandat du Conseil à l'issue de l'Assemblée Générale du 29 avril 2026. Le Conseil a pris acte de sa décision et a lancé un processus de sélection afin de la remplacer.

Afin de respecter un certain échelonnement des mandats des membres du Conseil, il sera proposé, lors de l'assemblée générale du 29 avril 2026, de reconduire Dominique Cerruti dans ses fonctions de membre du Conseil de Surveillance pour une durée de 1 an, et Anne Landon et Jean Estin pour une durée de 2 ans. De même, il sera proposé de coopter Isabelle Andres pour la durée du mandat de Marleen Groen restant à courir, soit 1 an.

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 2025, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à 135M€ (dont 40M€ dans un véhicule dédié), un montant stable par rapport à celui du 31 décembre 2024.

Rappelons qu'en tant que SCR (Société de Capital-Risque), l'endettement social d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit un montant de 88,3M€ au 31 décembre 2025.

- **Liquidité du titre**

POUVOIRS DE LA GERANCE EN MATIERE DE RACHAT D' ACTIONS

Il est rappelé que l'assemblée générale du 23 avril 2025 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 2025 est le suivant, étant précisé que l'intégralité de ces opérations a été réalisée dans le cadre du contrat de liquidité :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	18 838	490 629	26,04
Vente	20 290	532 152	26,23

Ces transactions se sont traduites par un résultat, net de reprises et dotations aux provisions, de 30 141€ pour l'exercice clôturant au 31 décembre 2025.

Au 31 décembre 2025, le nombre d'actions auto-détenues s'élève à 31 637, soit environ 0,09 % 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 2025 s'élève à 949 110€.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à 810 691€.

La valeur nominale globale s'élève à 189 822€.

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 2025.

Au 31 décembre 2025, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 31 637 titres ;
- 327 567€ 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 29 avril 2026 ;
- 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 29 avril 2026 soit jusqu'au 28 octobre 2027.

- **Opérations sur les titres Altamir réalisées par des dirigeants**

Au cours de l'année 2025, M. Maurice Tchenio, PDG d'Altamir Gérance, a fait l'acquisition de 3 638 684 titres de la Société.

- **Capital social**

Au 31 décembre 2025, 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 d'Enregistrement Universel, 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.

PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE

Cadre général

Altaroc 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'Altaroc 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, Altaroc Partners SA.

Dans la suite de ce document, sauf précision, le terme « la Société » désignera à la fois Altaroc 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 2025

La Société a avancé sur plusieurs chantiers dont principalement :

- la refonte complète du recueil de procédures démarrée en 2023 ;
- l'amélioration 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'Altarc Partners, 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 et des lignes de crédit déjà en place et celles renouvelées en 2025 ;
- 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'Altarc Partners 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 par 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 Altaroc 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, Altaroc 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 progiciels :

- 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 2026 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

Synthèse des cinq principales catégories de risques

Les facteurs de risques sont présentés dans un nombre limité de catégories en fonction de leur nature. Dans chaque catégorie, les risques les plus matériels sont présentés en premier. Le tableau ci-dessous présente le niveau de risque et la tendance mesurés pour chacun des risques identifiés par la Société : l'impact net est calculé en partant de l'importance du risque pour la Société, pondéré par des facteurs spécifiques qui limitent cet impact. La probabilité d'occurrence prend en compte les facteurs liés au marché et à l'environnement actuel de la Société. Le niveau de risque est évalué en pondérant l'impact net par la probabilité d'occurrence. Enfin, la tendance indique l'évolution attendue à horizon 1 an.

	Nature du risque	Impact net	Probabilité d'occurrence	Niveau de risque (impact net/probabilité)	Tendance identifiée pour le risque
	RISQUES OPERATIONNELS				
	Contre-performance des sociétés du portefeuille	Significatif	Probable	Élevé	Stable
	Absence de liquidité des participations (désinvestissements)	Significatif	Possible	Élevé	En hausse
	Capacité à investir	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
	Cyberattaque ou fraude	Modéré	Peu probable	Faible	Stable

	RISQUES DE MARCHE				
	Forte baisse des multiples entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Élevé	Stable
	Manque de liquidité du titre Altamir	Significatif	Probable	Élevé	En hausse
	RISQUES FINANCIERS				
	Insuffisance de cash	Significatif	Probable	Élevé	En hausse
	Excès de cash	Modéré	Peu probable	Faible	En baisse
	Augmentation des taux d'intérêt	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
	Évolution défavorable des taux de change	Modéré	Possible	Moyen	Stable
	RISQUES LIES AUX HOMMES CLES				
	Départ, indisponibilité prolongée ou décès de Maurice Tchenio	Significatif	Possible	Assez élevé	Stable
	RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX				
	Remise en cause du statut de SCR	Modéré	Peu probable	Faible	Stable

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

Risques opérationnels

Contre-performance des sociétés du portefeuille

Une forte dégradation de la situation d'une ou de plusieurs société(s) détenue(s) au sein du portefeuille, se matérialisant par des performances réelles bien inférieures à celles du *business plan*, pourrait avoir un impact très significatif : en effet, étant donné que la plupart des acquisitions sont réalisées sous forme de LBO, la(les) société(s) ne serait(en) plus en mesure de servir la dette d'acquisition dans les conditions envisagées à l'origine, conduisant à une dépréciation significative de l'investissement, voire une perte totale. Pour Altamir, cela se traduirait par des plans de trésorerie erronés car basés sur une mauvaise appréciation des cash-flows générés notamment par la(les) société(s) du portefeuille concernée(s). Altamir se verrait dans l'incapacité de répondre aux appels des fonds dès lors que le montant de sa trésorerie disponible serait bien inférieur à ce qu'elle avait anticipé. Cela pourrait également se traduire par un *profit warning*, avec un impact significatif sur le cours de bourse d'Altamir.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

L'impact de la contre-performance d'une (de certaines) société(s) est néanmoins atténué par la diversification du portefeuille d'Altamir (67 sociétés au 31 décembre 2025). 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.

Cyberattaque ou fraudes

Les équipes qui travaillent pour Altamir manipulent et stockent des données sensibles, notamment sur les portefeuilles d'investissement, ou sur les transactions financières. À ce titre la Société constitue une cible privilégiée pour les cybercriminels et l'expose donc à des risques de *phishing*, *ransomware*, violation des données ou fraudes.

Une cyberattaque majeure pourrait avoir des conséquences temporaires sur le bon fonctionnement de la Société et une fraude majeure pourrait impacter sa performance financière.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Les flux financiers sont réalisés avec un nombre limité de partenaires, principalement les gérants Seven2 et Apax (pour les appels de fonds et les distributions) et les banques (pour le financement), au sein desquels les interlocuteurs sont clairement identifiés.

Par ailleurs, Altamir étant une société d'investissement, sa performance dépend principalement de la valorisation des sociétés sous-jacentes dans lesquelles elle investit.

Risques de marché

Forte baisse des multiples de valorisation

Les sociétés non cotées détenues dans le portefeuille d'Altamir (qui représentent 97 % de la *fair market value* au 31 décembre 2025) 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 & Logiciels – 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 & Logiciels. Si une nouvelle baisse se matérialisait en 2026, 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 (15 %), 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 aux deux OPA réalisées par la société Amboise SAS en 2018 et 2025, qui ont permis à cette dernière de porter à plus de 75 % 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.

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 27 % au 31 décembre 2025.

Risques liés aux hommes clés

Départ, indisponibilité prolongée ou décès de Maurice Tchenio

Maurice Tchenio est le fondateur et actionnaire majoritaire d'Altamir, dont il détient plus de 75 % du capital. Il détient le contrôle capitalistique de la société Altaroc 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 Maurice Tchenio pourraient donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et l'organisation d'Altaroc Partners 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. Altaroc Partners 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 Maurice Tchenio, un plan de succession a été défini au plan organisationnel avec les nominations de Eddie Misrahi et Romain Tchenio en tant que Directeurs Généraux Délégués d'Altamir Gérance à compter du 1^{er} janvier 2026. Lors de la réunion du Conseil d'Administration d'Altamir Gérance du 11 mars 2026, Mr Maurice Tchenio a présenté sa démission de la présidence d'Altamir Gérance avec effet au 1^{er} mai 2026, date à laquelle il sera remplacé par Eddie Misrahi, qui a été nommé par le Conseil d'Administration avec effet au 1^{er} mai 2026.

Un plan de succession a également été mis en place au niveau capitalistique.

Remise en cause du statut de SCR

Du fait de son statut de SCR, la Société bénéficie d'un certain nombre d'avantages qui ont pour contrepartie certaines contraintes, comme le respect du quota de titres éligibles définis par l'article 1^{er}-1 modifié de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985. Il est donc possible, bien que la plupart des investissements effectués par les fonds gérés par Seven2 répondent aux critères d'éligibilité définis par ces dispositions, que la Société soit amenée à renoncer à la réalisation d'un investissement, ou à devoir céder par anticipation une ou plusieurs participations, de manière à conserver le bénéfice de ce régime.

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

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Le montant des engagements souscrits dans les différents fonds gérés par Seven2 et Apax est déterminé avant tout en vue de respecter à court terme, mais également à moyen et long terme, les contraintes liées au statut de SCR.

Les contraintes liées au niveau d'endettement sont traitées dans la partie « risques financiers ».

- **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).

- **Les 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).

La répartition de ce *carried interest* entre les divers individus fluctue nécessairement dans le temps (départs, nouveaux arrivants, évolution de la contribution des uns et des autres).

Au 31 décembre 2025, les actions B sont réparties entre Altamir Gérance et les salariés du groupe en charge d'Altamir (comptabilité, finance et relation investisseurs).

	2023	2024	2025
	Actions B	Actions B	Actions B
Altamir Gérance (M. Maurice Tchenio)	18 024	18 024	18 024
Autres porteurs	558	558	558
Altamir	0	0	0

- **Délais de paiement**

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

	Article D.441-6 du Code de Commerce : factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D.441-6 du Code de Commerce : factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour(indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranche de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	0					10						
Montant total des factures concernées TTC (<i>en euros</i>)	81 244,41	286 854,74	2 455 044,17	0,00	315 000,00	3 056 898,91						
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	0,67 %	2,36 %	20,22 %	0,00 %	2,59 %	25,18 %						
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice												
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues												
Montant total des factures exclues												
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal – article L.441-10 du Code de Commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	- Délais contractuels indiqués sur chaque facture											

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

Date d'arrêté	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2024
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Nombre d'actions de préférence B sans droit de vote	18 582	18 582	18 582	18 582	18 582
Nombre maximal d'actions B futures à créer :					
▪ par conversion/remboursement d'obligations					
▪ par exercice de BSA B	0	0	0	0	0
OPÉRATIONS ET RÉSULTAT					
Chiffre d'affaires (HT)					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	190 389 455	130 975 064	- 14 257 790	111 299 393	-40 878 047
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	186 501 899	112 467 042	- 8 450 654	87 542 341	-9 621 790
Résultat distribué	45 393 501	44 726 883	39 401 751	47 442 527	
RÉSULTAT PAR ACTION					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
▪ actions ordinaires					
▪ actions de préférence B					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
▪ actions ordinaires	5,11	3,08	-0,23	2,40	-0,26
▪ actions de préférence B					
Dividende distribué	1,13	1,08	1,08	1,06	
PERSONNEL					
Effectif moyen salariés					
Montant masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales)					
n.s. : il n'est pas cohérent d'éclater le résultat entre actions ordinaires et actions B avant prise en compte des dotations aux provisions et amortissements et de l'impôt, puisque statutairement la quote-part de résultat attribuable aux actions B ne peut être déterminée qu'à partir du résultat net comptable lui-même retraité.					