

//Altamir



DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

intégrant le Rapport financier annuel

2022



Sommaire

Altamir en bref	4	
Entretien avec Maurice Tchenio, Président de la Gérance	6	
1	Présentation de la Société et de ses activités	11
1.1	Informations financières sélectionnées // RFA /	12
1.2	Présentation de la Société	21
1.3	Description des activités	61
1.4	Commentaires sur l'exercice // RFA /	78
1.5	Procédure de contrôle interne	87
1.6	Facteurs de risques // RFA /	90
2	Gouvernement d'entreprise	95
	Rapport du Conseil de Surveillance	
2.1	Organe de direction et de surveillance	96
2.2	Rémunérations des mandataires sociaux	108
2.3	Frais de prestation de services	110
2.4	Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale	111
3	Comptes annuels	115
3.1	Comptes IFRS // RFA /	116
3.2	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés // RFA /	140
3.3	Comptes annuels et annexes // RFA /	144
3.4	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels // RFA /	158
3.5	Liste des filiales et participations	162
4	Informations sur la Société et son capital	163
4.1	Capital social // RFA /	164
4.2	Principaux actionnaires	169
4.3	Cadre juridique et fiscal de la SCR	172
4.4	Statuts	176
4.5	Conventions réglementées	179
5	Informations complémentaires	181
5.1	Responsable du Document d'Enregistrement Universel // RFA /	182
5.2	Responsables du contrôle des comptes	183
5.3	Documents accessibles au public	184
5.4	Référence à des comptes historiques	185
5.5	Tables de concordance	186
5.6	Glossaire	191

//Altamir

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

2022



Ce Document d'Enregistrement Universel a été déposé auprès de l'AMF le 4 avril 2023, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) n° 2017/1129, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit règlement. Le Document d'Enregistrement Universel peut être utilisé aux fins d'une offre au public de titres financiers ou de l'admission de titres financiers à la négociation sur un marché réglementé s'il est complété par une note d'opération et le cas échéant, un résumé et tous les amendements apportés au Document d'Enregistrement Universel. L'ensemble alors formé est approuvé par l'AMF conformément au règlement (UE) n° 2017/1129.

Altamir

Société cotée de *Private Equity* créée en 1995 pour permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du *Private Equity*, une des plus performantes sur la durée.

INVESTISSEMENTS

Une stratégie d'investissement fondée sur le financement de la croissance et la spécialisation sectorielle. Principalement au travers et avec les fonds gérés par deux leaders du *Private Equity* sur leur marché respectif :

Apax Partners SAS (basée à Paris)

- 43 professionnels de l'investissement
- 4,5Mds€ sous gestion
- Sociétés avec une valeur d'entreprise comprise entre 50M€ et 500M€
- Apax MidMarket VIII : 700M€ (2011)
- Apax MidMarket IX : 1Md€ (2016)
- Apax MidMarket X : 1,6Md€ (2021)
- Apax Development (*small caps*) : 255M€ (2019)

Apax Partners LLP (basée à Londres)

- Plus de 160 professionnels de l'investissement
- Plus de 60Mds\$ sous gestion
- Sociétés avec une valeur d'entreprise comprise entre 500M€ et 3Mds€
- Apax VIII LP : 7,5Mds\$ (2013)
- Apax IX LP : 9Mds\$ (2016)
- Apax X LP : 11,8Mds\$ (2020)
- Apax Digital (*sociétés à forte composante numérique*) : 1,1Md\$ (2017)
- Apax Digital II : 2,0Mds\$ (2021)

EN CHIFFRES EN 2022



Actif net réévalué

1 312M€

au 31/12/2022



Évolution de l'ANR

- 2,0 %

dividende inclus



Capitalisation boursière

942M€

au 31/12/2022



EBITDA

+ 15 %

en 2022



Investissements et engagements

185M€



Désinvestissements

124M€

PORTEFEUILLE

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

4 secteurs de spécialisation



TECH & TELCO // 44% du portefeuille⁽¹⁾ / **28** sociétés



CONSUMER // 26% du portefeuille⁽¹⁾ / **14** sociétés



SERVICES // 24% du portefeuille⁽¹⁾ / **20** sociétés



SANTÉ // 6% du portefeuille⁽¹⁾ / **7** sociétés

69

sociétés

dont **57** non cotées et **12** cotées
(PME, grandes entreprises)

20 sociétés

représentant

75%

de la valeur totale du portefeuille
au 31 décembre 2022

9

sociétés

acquises en 2022

8 sous-secteurs

Services technologiques

Solutions logicielles

Telco

Services B2B/B2C

Services financiers

Places de marché en ligne

Consumer

Santé

STRATÉGIE

Croître et créer de la valeur pour l'actionnaire

Cette stratégie ambitieuse se traduit par les deux objectifs suivants :

- Accroître la valeur de l'ANR par action en surperformant les indices de référence.
- Avoir une politique de distribution de dividende pérenne, simple et attractive : 2 à 3% de l'ANR au 31 décembre.

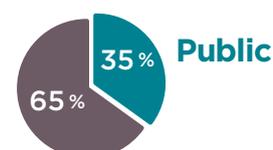
Investir principalement à travers les fonds Apax

- La stratégie d'Altamir s'appuie sur celle d'Apax : accompagnement de sociétés en croissance, spécialisation sectorielle, opérations de LBO ou capital développement avec une position d'actionnaire majoritaire ou de référence.
- Allocation aux fonds principaux lancés tous les 3-4 ans par les sociétés Apax Partners.

Saisir de nouvelles opportunités de croissance

- Renforcer l'exposition sur certaines sociétés grâce aux co-investissements réalisés aux côtés des fonds Apax (9 sociétés au 31 décembre 2022).
- Accroître la diversification gérants / géographies (90M€ alloués aux trois premiers millésimes Altaroc et 2 co-investissements aux côtés du gérant Hg Capital).
- Investir sur des segments particulièrement porteurs (Apax Development spécialisé sur les *small caps* et Apax Digital dans le numérique).
- Investir avec un horizon qui dépasse la durée habituelle des fonds grâce au statut *evergreen* (investissement direct dans THOM Group).

CAPITAL



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

FISCALITÉ

Une fiscalité avantageuse pour les investisseurs de long terme :

statut de SCR

(Société de Capital-Risque)

Entretien avec Maurice Tchenio

Président de la Gérance



Après une année 2021 exceptionnelle, le marché du *Private Equity* a connu un ralentissement significatif en 2022.

Dans un contexte macro-économique dégradé, l'ANR a légèrement baissé (-2 %), une performance très honorable si on la compare à celle des marchés boursiers, et qui traduit la très bonne résilience du portefeuille. Sur les dix dernières années, la croissance moyenne de l'ANR d'Altamir s'établit à près de 14 % par an contre près de 11 % pour l'indice de référence.

Après avoir connu un plus haut historique en 2021, l'activité d'Altamir s'est maintenue à un bon niveau, avec près de 185M€ investis et engagés et près de 125M€ de produits et revenus générés par des cessions totales ou partielles.

Dans le cadre de sa stratégie de diversification, la souscription d'Altamir dans les fonds Altaroc Global lui a donné accès, pour la première fois, à deux opportunités de co-investir avec un autre gérant qu'Apax.

« Si je compare la performance d'Altamir à celle des marchés cotés, elle reste très satisfaisante et confirme la très bonne résilience des sociétés du portefeuille. »

Après avoir atteint un plus haut historique en 2021, l'activité du *Private Equity* a nettement ralenti en 2022, dans un environnement géopolitique et économique dégradé.

Je voudrais d'abord souligner que l'année 2021 avait été exceptionnelle pour le *Private Equity*, signant un rattrapage après l'arrêt quasi-total du marché en 2020 du fait de l'épidémie de Covid-19. Pour 2022, le niveau d'activité global tout à fait satisfaisant constaté sur l'année reflète une situation contrastée : un premier semestre encore très dynamique dans le prolongement de l'année précédente, et un deuxième semestre plus ralenti, notamment en termes de cessions en raison de la fermeture des marchés boursiers.

Les valorisations des sociétés, qui avaient atteint des niveaux très élevés en 2021, sont en train de s'ajuster du fait de la baisse des multiples (notamment dans la Tech) et les gérants attendent qu'elles reviennent à des prix plus raisonnables pour se positionner sur des opportunités d'investissement.

Dans ce contexte, l'ANR d'Altamir a reculé de 2,0 % en 2022 après des années de croissance ininterrompue.

Effectivement, en 2022 la création de valeur de 20,0M€ n'a pas suffi à couvrir totalement le montant versé au titre du dividende et des frais. Néanmoins, si je compare la performance d'Altamir à celle des marchés cotés, elle reste très satisfaisante (pour mémoire le CAC Mid & Small a perdu 11 % en 2022, l'Eurostoxx 600 13 %, le S&P 500 19 %, le Nasdaq 33 % et les marchés obligataires de la zone Euro

18 %) et confirme la très bonne résilience des sociétés du portefeuille. En effet, ces dernières affichent au global une croissance de près de 15 % de leur EBITDA, qui a totalement compensé l'impact de la baisse des multiples (- 250M€).

La performance du portefeuille démontre la pertinence de notre diversification sectorielle : les Tech & Telco, qui avaient été le générateur principal de la création de valeur sur les exercices précédents, ont subi une baisse significative de leur valorisation (- 65,4M€), alors que les sociétés opérant dans les secteurs du Consumer et des Services ont été les moteurs de la création de valeur en 2022.

L'activité d'Altamir en terme d'investissements et de désinvestissements est restée dynamique.

Après avoir connu un plus haut historique en 2021, l'activité d'Altamir s'est maintenue à un bon niveau en 2022.

Près de 185M€ ont été investis sur l'année, dont plus de 129M€ dans neuf nouvelles sociétés, opérant principalement dans les secteurs des logiciels, des services technologiques et des places de marché digitales.

Un certain nombre d'investissements complémentaires – principalement des acquisitions – ont également été réalisés par les sociétés du portefeuille, que nous avons accompagnées à hauteur d'environ 40M€.

Altamir a par ailleurs encaissé près de 125M€ de produits de cessions, dont 36M€ liés à cinq cessions totales et plus de 88M€ issus de cessions partielles, principalement celle de THOM Group qui nous a permis – grâce à la très bonne performance de la société – de récupérer 40,6M€ soit 40 % du montant que nous avons investi en 2021.

La stratégie de diversification annoncée en 2018 a commencé à se concrétiser en 2021. Pouvez-vous nous expliquer comment cette stratégie s'est traduite en 2022 et quelles sont les perspectives pour les prochaines années ?

Notre politique d'investissement consiste à investir principalement au travers des fonds Apax mais, comme annoncé en 2018, nous l'avons faite évoluer avec pour objectif, d'une part, de diversifier l'exposition géographique d'Altamir et la base de gérants avec lesquels elle investit et, d'autre part, de pouvoir accompagner des sociétés sur un horizon de temps plus long que celui des fonds de *Private Equity*.



« Après avoir connu un plus haut historique en 2021, l'activité d'Altamir s'est maintenue à un bon niveau en 2022. »

Dans le cadre de cette stratégie de diversification, notre investissement dans les deux millésimes Altaroc Global 2021 et 2022 nous a permis d'accéder à sept gérants hors Apax (General Atlantic, Insight Partners, Nordic Capital, Hg Capital, Bridgepoint, Accel-KKR et STG) et le millésime 2023 nous donnera accès au minimum à trois nouveaux gérants de la même qualité. Notre objectif est d'accompagner dans la durée ces gérants de premier plan, qui exigent des tickets d'entrée élevés ; en devenant aux côtés d'Altaroc l'un de leurs partenaires privilégiés, nous pouvons nous voir offrir des opportunités de co-investissements. Ainsi, en 2022, Hg Capital - société de gestion européenne de premier plan spécialisée dans le Software - nous a proposé d'investir à ses côtés dans deux sociétés : IFS, un leader international de l'édition de logiciels de gestion de type ERP à destination d'entreprises industrielles du monde entier, et Access Group, un spécialiste des logiciels professionnels destinés aux ETI (entreprises de taille moyenne ou intermédiaire) au Royaume-Uni et en Asie Pacifique.

Pour les prochaines années l'allocation de nos actifs sur la période 2023/2026 reflète l'internationalisation croissante que nous voulons donner à notre portefeuille avec, sur 1 milliard d'euros, 500M€ qui seront alloués à des investissements dans l'Union Européenne, 300M€ à l'international (dont 254M€ déjà alloués au fonds Apax XI LP en cours de levée) et 200M€ dans des co-investissements ou des investissements stratégiques.

Le paysage mondial a été profondément transformé en 2022 et l'année qui commence s'annonce également compliquée. Comment voyez-vous l'activité du *Private Equity* en 2023 ?

L'année 2023 marque une période d'ajustement tant du point de vue des valorisations et des multiples que de l'environnement économique global. Dans ce contexte, après un premier semestre très calme, le marché du *Private Equity* devrait rebondir au deuxième semestre 2023. Dans l'activité du *Private Equity*, les fonds doivent déployer les capitaux et pour cela, céder leurs actifs ; les gérants devront donc s'ajuster à la nouvelle réalité du marché.

Pour Altamir, 2023 devrait être une année calme en matière d'investissements et de cessions mais une année de rebond modeste en termes de création de valeur.



« Pour les prochaines années, l'allocation de nos actifs sur la période 2023/2026 reflète l'internationalisation croissante que nous voulons donner à notre portefeuille. » »

1 Présentation de la Société et de ses activités

1.1 Informations financières sélectionnées // RFA /	12
1.1.1 Performance	12
1.1.2 Portefeuille	13
1.1.3 Activité	16
1.1.4 Bilan simplifié	17
1.1.5 Cours de bourse	17
1.1.6 Carnet de l'actionnaire	19
1.2 Présentation de la Société	21
1.2.1 Présentation générale	21
1.2.2 Organigrammes	24
1.2.3 Le portefeuille au 31 décembre 2022	26
1.2.4 Composition du portefeuille en juste valeur	28
1.2.5 Investissements dans les fonds	58
1.3 Description des activités	61
1.3.1 Le métier du <i>Private Equity</i>	61
1.3.2 Les coûts de gestion du <i>Private Equity</i>	63
1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir	65
1.3.4 Allocation d'actifs	66
1.3.5 Stratégie des fonds sous-jacents	68
1.3.6 La politique de gestion de la trésorerie et d'optimisation de la performance d'Altamir	68
1.3.7 Les coûts de gestion d'Altamir	69
1.3.8 Processus de décision d'Altamir	71
1.3.9 Équipe en charge d'Altamir	71
1.3.10 En savoir plus sur les sociétés Apax Partners	72
1.3.11 Investissement responsable	73
1.4 Commentaires sur l'exercice	78
1.4.1 Contexte et performance	78
1.4.2 Activité de la Société // RFA /	78
1.4.3 Autres faits marquants de l'exercice	80
1.4.4 Événements post-clôture	80
1.4.5 Informations sur les tendances	80
1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats	80
1.4.7 Situation financière	81
1.4.8 Méthodes de valorisation	84
1.4.9 Ressources de la Société	85
1.4.10 Délais de paiement	85
1.4.11 Tableau des résultats statutaires et autres éléments caractéristiques de la Société au cours des cinq derniers exercices (Article R225-102 du Code de commerce)	86
1.4.12 Prises de participation et de contrôle	86
1.5 Procédure de contrôle interne	87
1.6 Facteurs de risques // RFA /	90
1.6.1 Introduction – Les principes	90
1.6.2 Présentation des risques	90

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

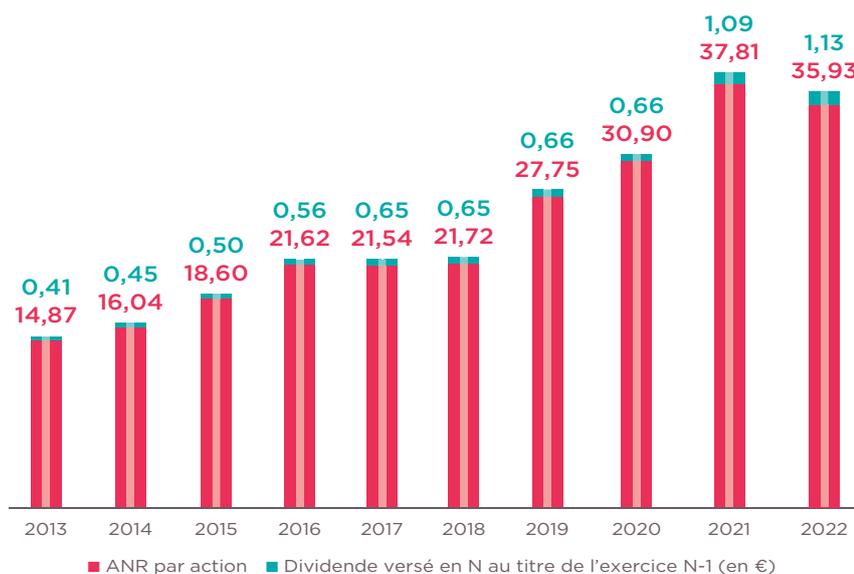
1.1 Informations financières sélectionnées // RFA /

1.1.1 PERFORMANCE

> ÉVOLUTION DE L'ANR PAR ACTION

Baisse de 2,0% de l'ANR en 2022 (dividendes inclus)

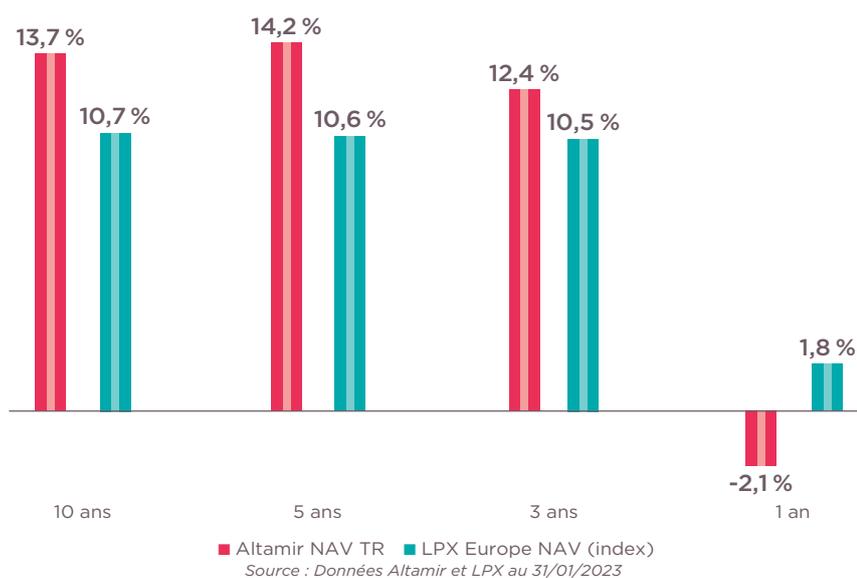
Actif Net Réévalué par action au 31 décembre de chaque année, en euros (part des associés commanditaires porteurs d'actions ordinaires)



> PERFORMANCE COMPARÉE

Altamir surperforme son indice de référence sur toutes les périodes sauf sur 1 an

Évolution de l'ANR Total (dividendes réinvestis) sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2022



1.1.2 PORTEFEUILLE

Les 20 premières participations

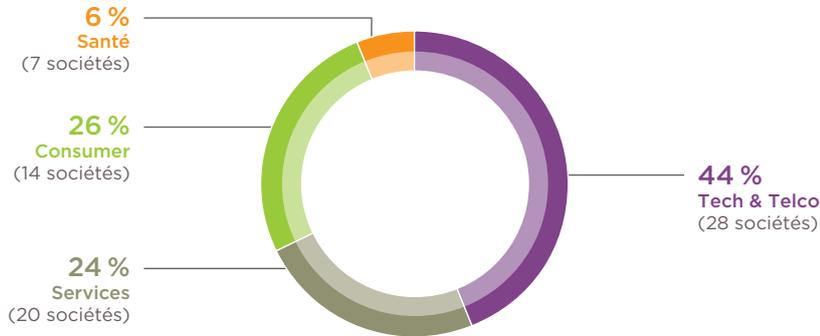
représentent 75 % du portefeuille en juste valeur

Au 31 décembre 2022	Prix de revient résiduel en M€	Juste valeur en M€	% du portefeuille en juste valeur
THOM Group	59,4	208,0	14 %
Dstny	52,1	107,8	7 %
InfoVista	50,2	93,6	6 %
Snacks Développement	38,2	90,2	6 %
Marlink	38,8	70,1	5 %
Graitec	34,8	57,3	4 %
AEB	40,2	57,1	4 %
Odin Groep	54,8	54,8	4 %
Entoria	54,3	50,9	3 %
Opteven	47,5	47,5	3 %
Crystal	22,6	36,6	2 %
Odigo	34,6	36,4	2 %
Mentaal Beter	35,3	31,2	2 %
ThoughtWorks	0,0	29,5	2 %
Assured Partners	8,9	27,4	2 %
Expereo	28,4	25,0	2 %
TOI TOI & DIXI	0,3	20,5	1 %
Candela	5,9	19,5	1 %
PIB Group	12,1	18,7	1 %
Efficcy	14,5	18,4	1 %
TOTAL DES 20 PREMIÈRES PARTICIPATIONS	632,9	1 100,2	75 %
Autres Tech & Telco	98,0	142,1	10 %
Autres Services	65,1	85,1	6 %
Autres Consumer	51,7	68,1	5 %
Autres Santé	31,4	31,8	2 %
Fonds	32,8	40,7	3 %
69 SOCIÉTÉS + FONDS D'INVESTISSEMENT	911,9	1 468,0	100 %

Un portefeuille diversifié

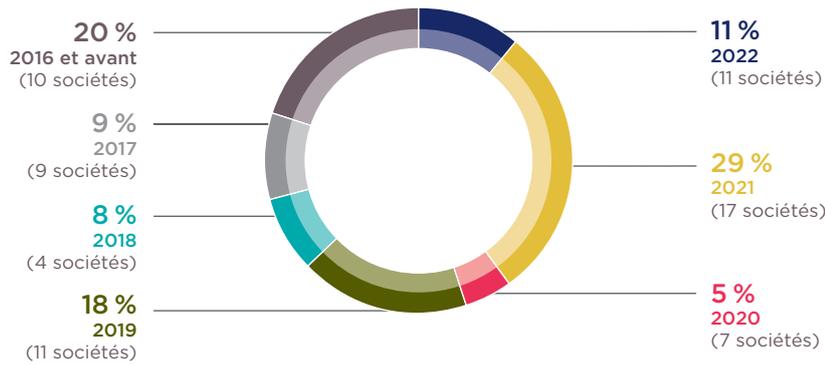
> PAR SECTEUR

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2022



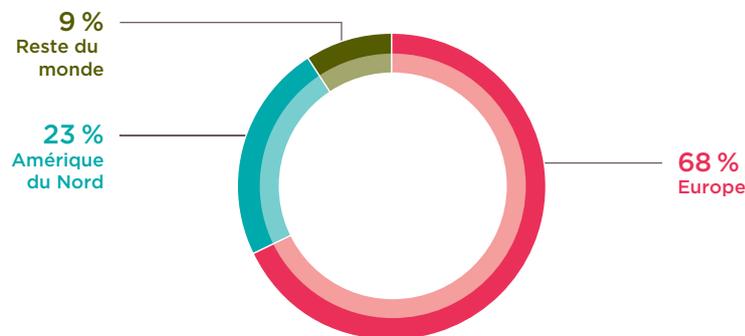
> PAR MATURITÉ

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2022



> PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

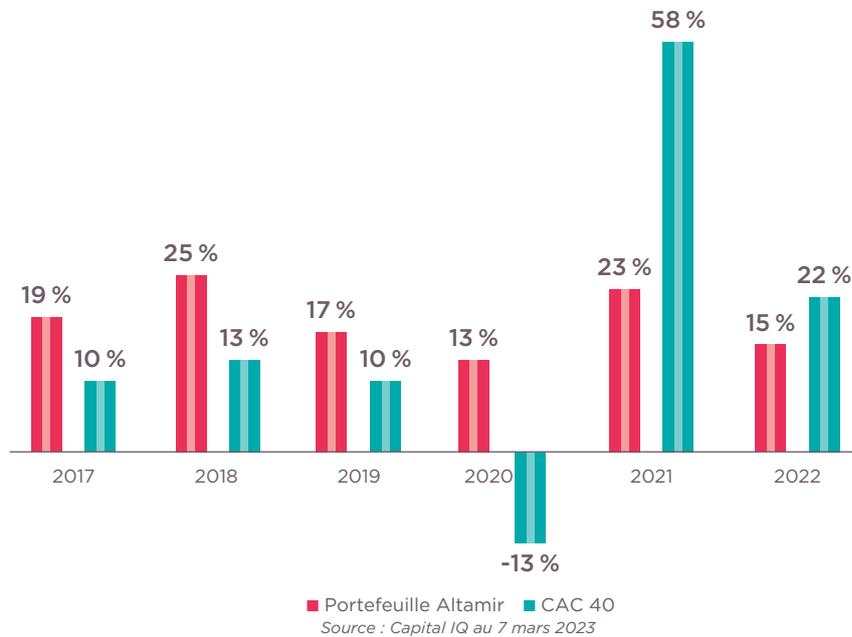
% du portefeuille en prix de revient au 31/12/2022



> PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE

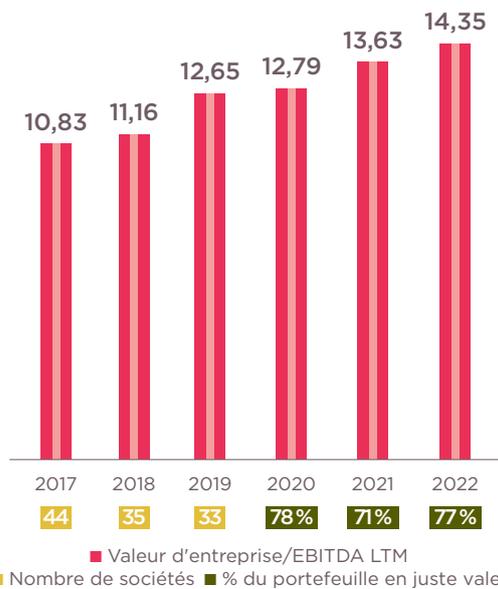
Croissance moyenne de l'EBITDA inférieure à celle du CAC 40 en 2022

Pour Altamir : Variation de l'EBITDA d'une année sur l'autre en %, pondérée par le coût résiduel de chaque société pour les 38 sociétés du portefeuille valorisées en multiples d'EBITDA ou de chiffre d'affaires. Pour le CAC 40 : sociétés non financières.



> MULTIPLES DE VALORISATION

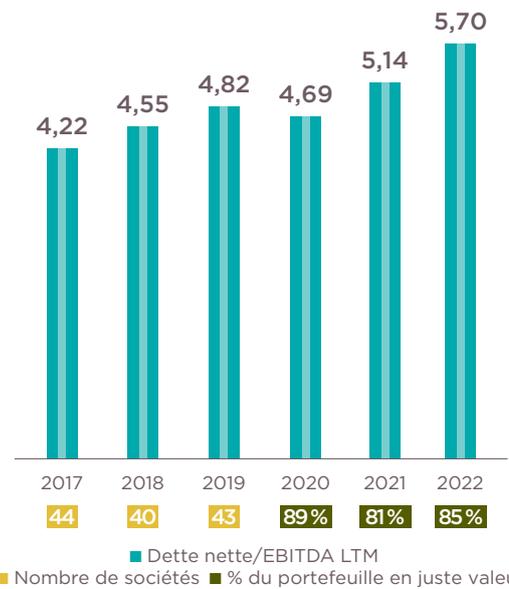
Multiples moyens au 31 décembre pondérés par le poids de chaque société dans le prix de revient résiduel total du portefeuille



Échantillon de 38 sociétés valorisées par l'EBITDA, (i.e. 77 % du portefeuille à la juste valeur) pondérées par leur coût résiduel.

> MULTIPLES DE DETTE

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



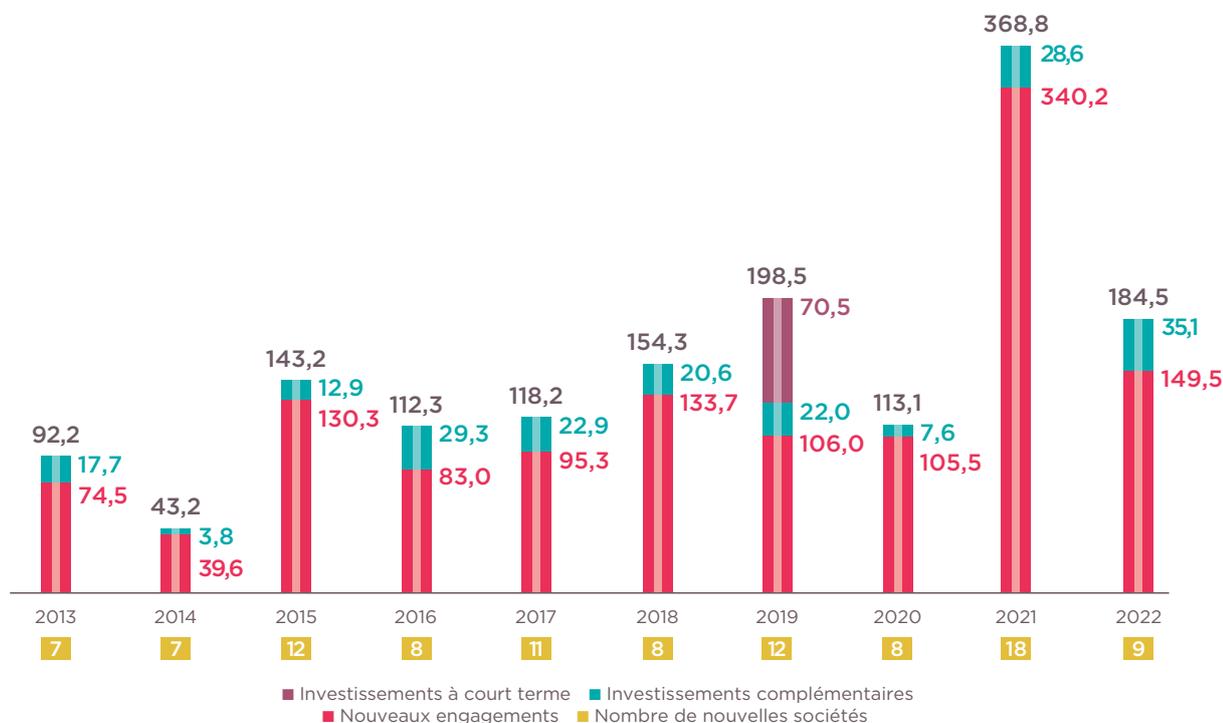
Échantillon de 51 sociétés au 31/12/2022 (excluant les sociétés financières et les sociétés cédées) pondérées par leur coût résiduel.

1.1.3 ACTIVITÉ

> INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS

184,5M€ investis et engagés en 2022

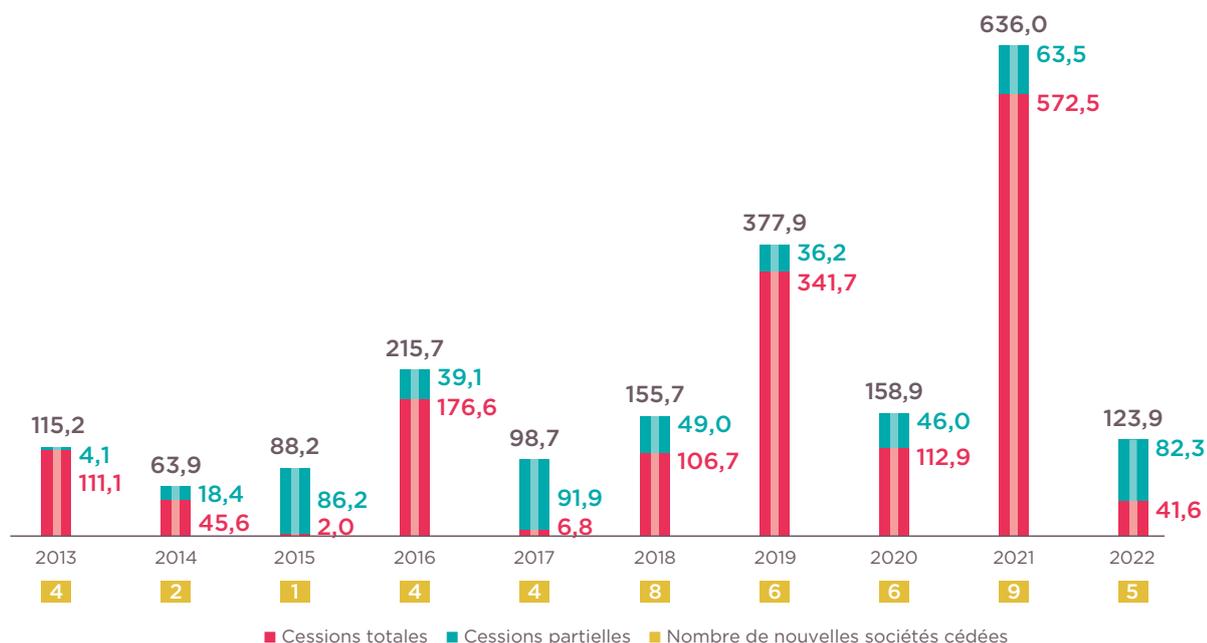
Montants investis et engagés en millions d'euros ; nombre de participations nouvelles par année



> DÉINVESTISSEMENTS

123,9M€ de produits de cession et revenus en 2022

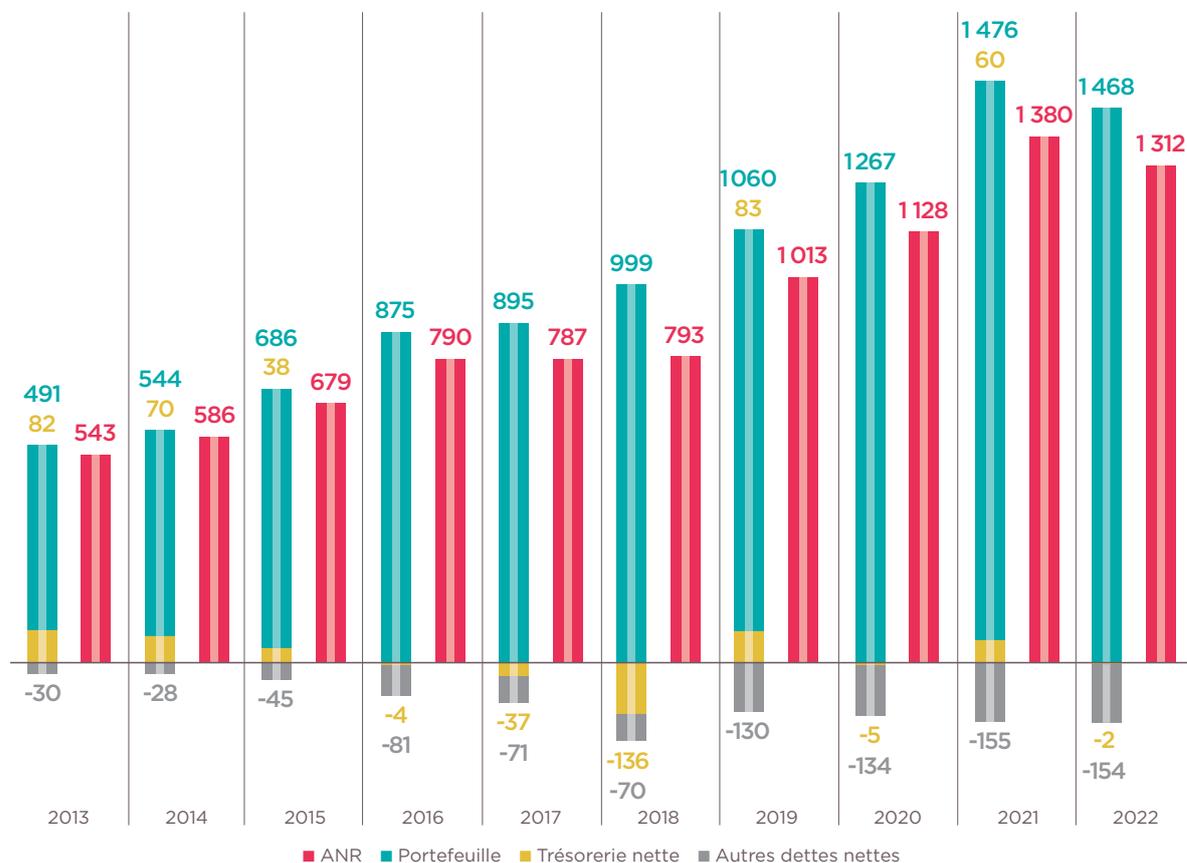
Cessions réalisées ou signées en millions d'euros



1.1.4 BILAN SIMPLIFIÉ

> ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX AGRÉGATS

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



1.1.5 COURS DE BOURSE

> ÉVOLUTION DE L'ACTION

Altamir surperforme ses indices de référence

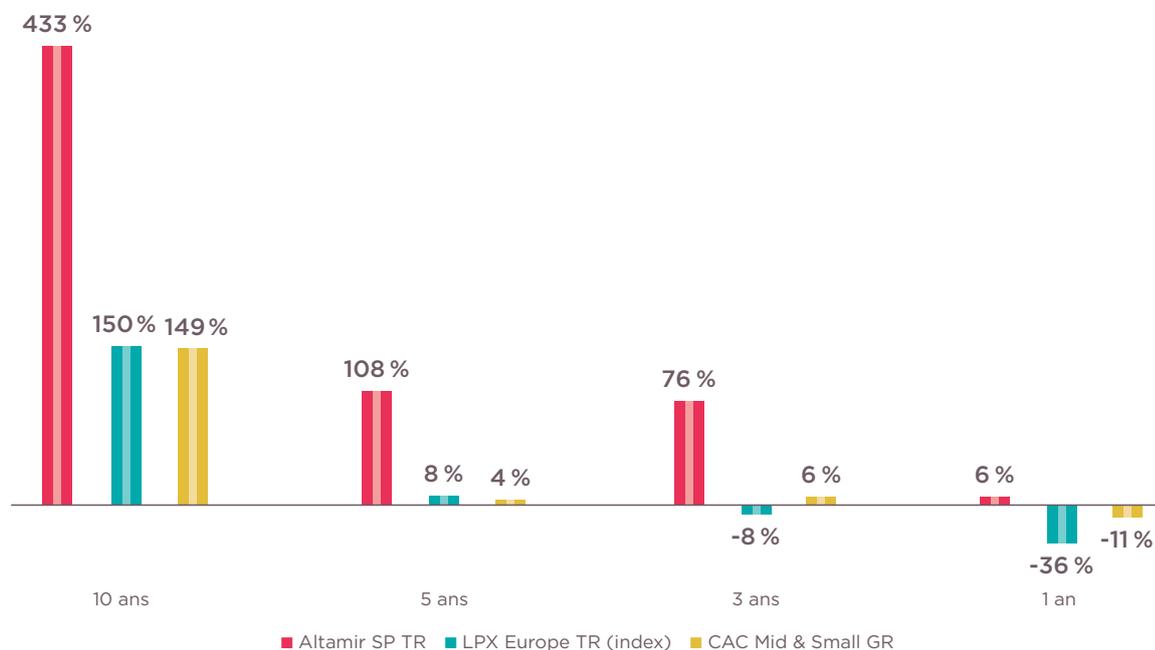
Au 31 décembre 2022 (base : 30 juin 2012), en euros



> RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE

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

Rendement global annualisé sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2022



Sources : données Altamir et LPX au 31/12/2022

> POLITIQUE DE DISTRIBUTION

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



(1) Ce montant a été payé en 2021 avec le dividende de l'année 2020.

1.1.6 CARNET DE L'ACTIONNAIRE

L'action Altamir

L'action Altamir est cotée sur Euronext Paris :

- Compartiment B
- Code ISIN FR0000053837
- Code mnémorique : LTA.PA

Le cours d'Altamir est consultable sur le site www.altamir.fr

Altamir est présente dans les indices :

- CAC All Shares
- CAC Financials
- LPX Europe

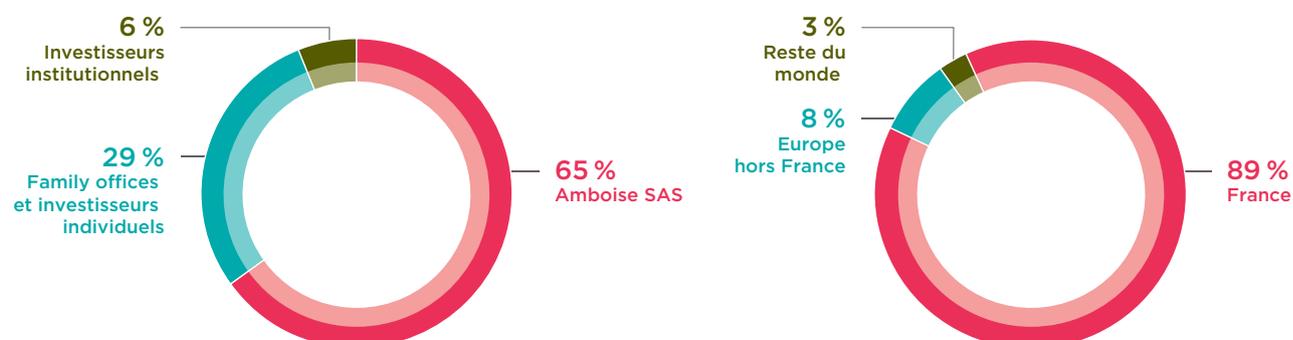
Données boursières

	2020	2021	2022
Cours d'ouverture au 01/01/N	16,65€	19,95€	25,40€
Cours de clôture au 31/12/N	19,95€	25,40€	25,80€
Cours le plus haut	21,00€ (le 07/12/2020)	25,50€ (le 11/03/2021)	26,70€ (le 25/04/2022)
Cours le plus bas	13,55€ (le 30/03/2020)	19,75€ (le 06/01/2021)	22,57€ (le 07/03/2022)
Cours de clôture moyen	16,95€	23,53€	25,17€
Volume moyen journalier en nombre de titres échangés	5 634	7 677	4 380
Volume moyen journalier (en euros)	96 768	179 454	110 099
Nombre d'actions 31/12/N	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Capitalisation boursière au 31/12/N (en millions d'euros)	728,4	927,4	942,0

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

Actionnariat

La structure de l'actionnariat au 30 novembre 2022 était la suivante :



Politique de distribution

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

Le gérant a pris acte de la position du Conseil de Surveillance de fixer le dividende à verser à 1,08€ au titre de l'exercice 2022 (soit 3 % de l'ANR au 31/12/2022).

À titre d'illustration, le calcul du dividende est présenté dans le tableau ci-dessous pour les exercices 2022, 2021 et 2020. Le dividende proposé au titre de 2022 est ainsi en baisse de 4,4 % par rapport à celui versé au titre de 2021.

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

Information et communication financière

Altamir entretient des relations régulières avec la communauté financière.

La Société publie un communiqué de presse sur l'évolution de l'ANR chaque trimestre. Elle effectue une communication plus complète à l'occasion des clôtures semestrielles et annuelles, sous forme de réunion d'information ouverte aux analystes et aux investisseurs ou de *webcast*. Un *webcast* en anglais est également enregistré à l'intention des investisseurs internationaux.

Par ailleurs, des rencontres peuvent être organisées avec les analystes financiers et les investisseurs sous la forme de *roadshows*, rendez-vous individuels ou conférences téléphoniques. Ces différents événements permettent à la communauté financière d'échanger avec la Gérance sur la stratégie de la Société, ses résultats et ses perspectives.

Toute opération d'investissement ou de désinvestissement d'un montant supérieur à 10M€ donne lieu à un communiqué de presse. L'ensemble de l'information diffusée par Altamir est disponible en versions française et anglaise sur le site Internet : www.altamir.fr.

Les informations figurant sur le site Internet ne font pas partie du présent Document d'Enregistrement Universel. À ce titre ces informations n'ont pas été examinées par l'AMF.

Responsables

- M. Éric Sabia (Information Financière)
- Mme Claire Peyssard-Moses (Communication)
- Altamir – 1, rue Paul Cézanne – 75008 Paris
- Tél. + 33 (0)1 53 65 01 00

Lieu de consultation des documents juridiques

Les documents juridiques sont consultables au siège de la Société : 1, rue Paul Cézanne – 75008 Paris

Calendrier 2023 des communications financières

25 avril à 10 heures	Assemblée générale des actionnaires
11 mai après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 31 mars 2023
7 septembre avant bourse	Communiqué de presse sur les comptes semestriels et l'ANR au 30 juin 2023
7 septembre après bourse	<i>Webcast</i> en français et en anglais sur les résultats semestriels
8 novembre après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 30 septembre 2023

La Société signale au marché qu'elle a, comme le recommande l'AMF, fixé à trois semaines la période d'embargo précédant la publication des communiqués sur les résultats annuels et semestriels.

1.2 Présentation de la Société

1.2.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

Profil

Altamir est une société cotée de *Private Equity* (Euronext Paris, Compartiment B) dont l'actif net réévalué (ANR) s'élève à plus de 1,3Md€. Elle a été créée en 1995 pour permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du *Private Equity*, une des plus performantes sur la durée.

La Société investit prioritairement au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, deux acteurs de référence qui ont plus de 50 ans d'expérience dans le métier de l'investissement. Actionnaires majoritaires ou de référence, les fonds Apax réalisent des opérations de capital-transmission et capital-développement et accompagnent les dirigeants d'entreprises dans la mise en œuvre d'objectifs ambitieux de création de valeur.

Altamir offre ainsi aux investisseurs l'accès à un portefeuille d'entreprises à fort potentiel de croissance, diversifié par géographie et par taille, dans les quatre secteurs de spécialisation d'Apax : Tech & Telco (Technologies et Telecom), Consumer, Santé et Services.

La Société a opté depuis sa création pour le régime fiscal de SCR (Société de Capital-Risque). Elle est à ce titre exonérée d'impôt sur les sociétés et ses actionnaires peuvent bénéficier d'avantages fiscaux sous certaines conditions de conservation des titres et de réinvestissement des dividendes.

Altamir n'est pas un fonds d'investissement alternatif (FIA) au regard de l'exemption applicable pour les sociétés holding mentionnée au sens du 7 du V de l'article L.532-9 du Code Monétaire et Financier. Néanmoins, cela ne préjuge pas de toute position contraire que pourraient prendre les autorités européennes ou les juridictions compétentes à l'avenir.

Objectifs

Afin de créer sur la durée de la valeur pour les actionnaires, Altamir poursuit les objectifs suivants :

- accroître la valeur de l'Actif Net Réévalué (ANR) par action en surperformant les indices de référence (LPX Europe, CAC Mid & Small) ;
- avoir une politique de distribution de dividende pérenne, simple et attractive.

Politique d'investissement

Avant 2011, Altamir co-investissait aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA. Les deux participations issues de cette activité historique, Alain Afflelou et THOM Group, ayant été cédées au cours de l'année 2021, Altamir met désormais exclusivement en œuvre la politique définie depuis 2011, qui consiste à investir principalement au travers des fonds gérés par Apax Partners et en co-investissement aux côtés de ces mêmes fonds :

- Fonds gérés par Apax Partners SAS, France :
 - 277M€ dans Apax Midmarket VIII (autrefois Apax France VIII),
 - 322M€ dans Apax Midmarket IX (autrefois Apax France IX), dont 16M€ correspondant à des rachats de positions secondaires,
 - 397M€ dans Apax Midmarket X (autrefois Apax France X),
 - 15M€ dans Apax Development.
- Fonds gérés par Apax Partners LLP, Londres :
 - 60M€ dans Apax VIII LP,
 - 138M€ dans Apax IX LP,
 - 180M€ dans Apax X LP,
 - 254M€ dans Apax XI LP,
 - 5M\$ dans Apax Digital,
 - 20M\$ dans Apax Digital II.
- En co-investissement : 213,2M€ investis dans douze participations (dont 100M€ investis en direct dans THOM Group et 22,4M€ investis dans deux sociétés aux côtés d'Hg Capital).

Même si Altamir continue à investir prioritairement avec Apax Partners, la politique d'investissement de la Société a évolué - comme annoncé en 2018 - pour saisir des opportunités d'investissements sur des marchés porteurs tels que les États-unis et l'Asie ou sur des segments de marché dont l'horizon d'investissement dépasse la durée habituelle des fonds de *Private Equity*, qui est comprise entre 7 et 10 ans.

Cette évolution stratégique s'est, dans un premier temps, concrétisée par un investissement direct de 100 millions dans la holding de contrôle de THOM Group, qui a permis à Altamir de devenir en février 2021 l'actionnaire de référence du leader de la distribution de bijoux abordables en Europe.

Dans la perspective d'accroître son exposition sur l'Amérique du Nord et le reste du monde, notamment l'Asie, Altamir a également pris en 2021 la décision d'allouer 90M€ sur les trois prochaines années (à raison de 30M€ par an environ) dans les FPCI millésimés Altaroc Global qu'Amboise Partners SA, la société de gestion Conseil en investissement d'Altamir, a lancés en octobre 2021.

La stratégie poursuivie par les fonds Altaroc Global est d'offrir aux investisseurs *retail* le meilleur du *Private Equity* mondial.

Chaque millésime est investi à hauteur d'environ 80 % dans 5 à 6 fonds chez les gérants de premier plan au niveau mondial et à hauteur d'environ 20 % dans des co-investissements directs aux cotés de ces fonds.

En souscrivant aux fonds millésimés Altaroc Global, Altamir se donne les moyens d'accéder aux meilleurs gérants mondiaux, qui exigent des montants minimums de souscription élevés et sera surtout à même de les accompagner dans la durée et de nouer ainsi une relation de long terme.

Stratégie d'investissement

La stratégie d'Altamir est claire, différenciée et éprouvée. Elle s'appuie principalement sur celle d'Apax Partners qui consiste à :

- investir dans des sociétés en croissance, diversifiées en termes de taille et de zone géographique ;
- investir uniquement dans quatre secteurs de spécialisation (Tech & Telco, Consumer, Santé, Services) ;
- réaliser des opérations de LBO/capital-développement ;
- se positionner comme investisseur majoritaire ou de référence ;
- créer de la valeur en visant un multiple de 2 à 3 fois les montants investis ;
- réaliser des investissements responsables en mesurant la performance ESG (Environnement, Social, Gouvernance) de chaque investissement.

Gouvernement d'entreprise

Altamir est une société en commandite par actions (SCA) qui comprend deux catégories d'associés : des associés commanditaires (actionnaires) et un associé commandité qui est aussi le gérant (voir aussi paragraphe 2.1.1).

La gestion de la Société est assurée par le gérant commandité, sous le contrôle du Conseil de Surveillance qui représente les actionnaires.

Le gérant commandité

Le gérant commandité est Altamir Gérance, société anonyme qui a pour Président-Directeur Général Maurice Tchenio.

Altamir Gérance a pour mission d'élaborer la stratégie d'Altamir, d'animer son développement et d'arrêter les principales décisions de gestion et de les mettre en œuvre.

Le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance est composé de cinq membres qui apportent leur expérience de professionnels du *Private Equity* et de dirigeants d'entreprise (voir biographies paragraphe 2.1.2) :

- Maurice Tchenio, Président (co-fondateur d'Apax Partners)
- Peter Gale (*Head of Private Equity* et *Chief Investment Officer* chez Hermes GPE LLP)
- James Mara (précédemment *Sr. Managing Director* au sein de General Electric Asset Management)
- Eddie Misrahi (Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS)
- Romain Tchenio (Directeur Général délégué Amboise Partners SA).

Le Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance d'Altamir exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société et décide des propositions d'affectation du résultat à soumettre à l'assemblée générale. Il est consulté par le gérant sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille et les éventuels conflits d'intérêt.

Altamir est dotée d'un Conseil de Surveillance composé au 31 décembre 2022 de quatre membres, tous indépendants, qui apportent leur expérience de chefs d'entreprises et d'experts acquise dans les secteurs de spécialisation d'Altamir (voir biographies paragraphe 2.1.4). Ils sont nommés pour des mandats de deux ans renouvelables.

- Jean Estin (président)
- Dominique Cerutti
- Marleen Groen
- Anne Landon

Deux censeurs nommés pour deux ans assistent au Conseil de Surveillance avec voix consultative :

- Gérard Hascoët
- Philippe Santini

Commissaires aux Comptes

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



Jean Estin
Président



Marleen Groen



Anne Landon



Dominique Cerutti



Gérard Hascoët
Censeur



Philippe Santini
Censeur

Apax Partners

Un pionnier du *Private Equity*

Apax Partners a été fondé en 1972 par Maurice Tchenio en France et Ronald Cohen en Angleterre, qui se sont ensuite associés avec Alan Patricof aux États-Unis en 1976. Le Groupe s'est organisé autour de sociétés indépendantes dans chaque pays, partageant la même stratégie, la même culture d'entreprise et les mêmes pratiques, tout en étant détenues par les associés locaux et en gérant des fonds nationaux. Il s'est développé sur ce modèle dans les principaux pays européens.

Au début des années 2000, les diverses entités nationales, à l'exception de la France, ont fusionné en une seule société de gestion, Apax Partners LLP, dans le but de lever des fonds de taille significative à l'international et de faire évoluer la stratégie d'investissement vers des transactions visant des sociétés *mid caps* ayant une valeur d'entreprise supérieure à 500M€ (*large mid caps*). L'entité française a décidé de conserver son positionnement *mid market* et de rester indépendante.

De 1983 (date de création du premier fonds français Apax CR) à 2006 (date de levée du fonds Apax France VII), Apax Partners SA était la société de gestion des fonds français. Elle est le conseil en investissements d'Altamir depuis sa création en 1995.

Dans le cadre du plan de succession qui a conduit Maurice Tchenio, fondateur d'Apax Partners SA, à transmettre fin 2010 les rênes de l'activité de gestion des fonds français à ses associés, une nouvelle société a été créée : Apax Partners Midmarket SAS, présidée par Eddie Misrahi.

Les deux sociétés de gestion françaises ont changé de dénomination sociale : Apax Partners Midmarket SAS est devenue Apax Partners SAS le 1^{er} octobre 2017 et Apax Partners SA est devenue Amboise Partners SA le 1^{er} janvier 2018.

Deux entités juridiques

Aujourd'hui, deux entités juridiques distinctes opèrent sous la marque Apax Partners, sans lien capitalistique entre elles : Apax Partners SAS, société de gestion des fonds français, et Apax Partners LLP qui gère les fonds internationaux. Du fait de leur histoire commune, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP partagent une stratégie d'investissement fondée sur le financement de la croissance et la spécialisation sectorielle, tout en se positionnant sur des marchés complémentaires en termes de zones géographiques et de tailles d'entreprises.

Dans la suite de ce document, nous utiliserons les termes suivants :

« Apax Partners France » pour couvrir les activités des fonds français gérés successivement par Apax Partners SA et Apax Partners SAS ;

« Apax Partners » ou « Apax » pour couvrir les activités des fonds gérés par Apax Partners France et Apax Partners LLP.

Apax Partners SAS

Apax Partners SAS est un acteur majeur du *Private Equity* en Europe continentale. Basée à Paris et présidée par Eddie Misrahi, la société compte une équipe d'une trentaine de professionnels de l'investissement organisés par secteur.

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax Midmarket VIII (autrefois Apax France VIII) levé en 2011 (704M€), Apax Midmarket IX (autrefois Apax France IX) levé en 2016 (1,030Md€), Apax Midmarket X (autrefois Apax France X) levé en 2020 (1,6Md€), Apax Development (fonds de 255M€ spécialisé sur le segment des *small caps* en France) et Apax Private Equity Opportunity (fonds de *Private Equity* accessible aux clients privés *via* l'assurance vie française).

Au global, les fonds gérés et conseillés par Apax Partners SAS s'élèvent à plus de 4,5Mds€. Ils accompagnent sur la durée la croissance d'entreprises de taille moyenne (100M€ à 500M€ de valeur d'entreprise) ou plus petite (de 50M€ à 100M€) en Europe continentale.

POUR EN SAVOIR  www.apax.fr

Apax Partners LLP

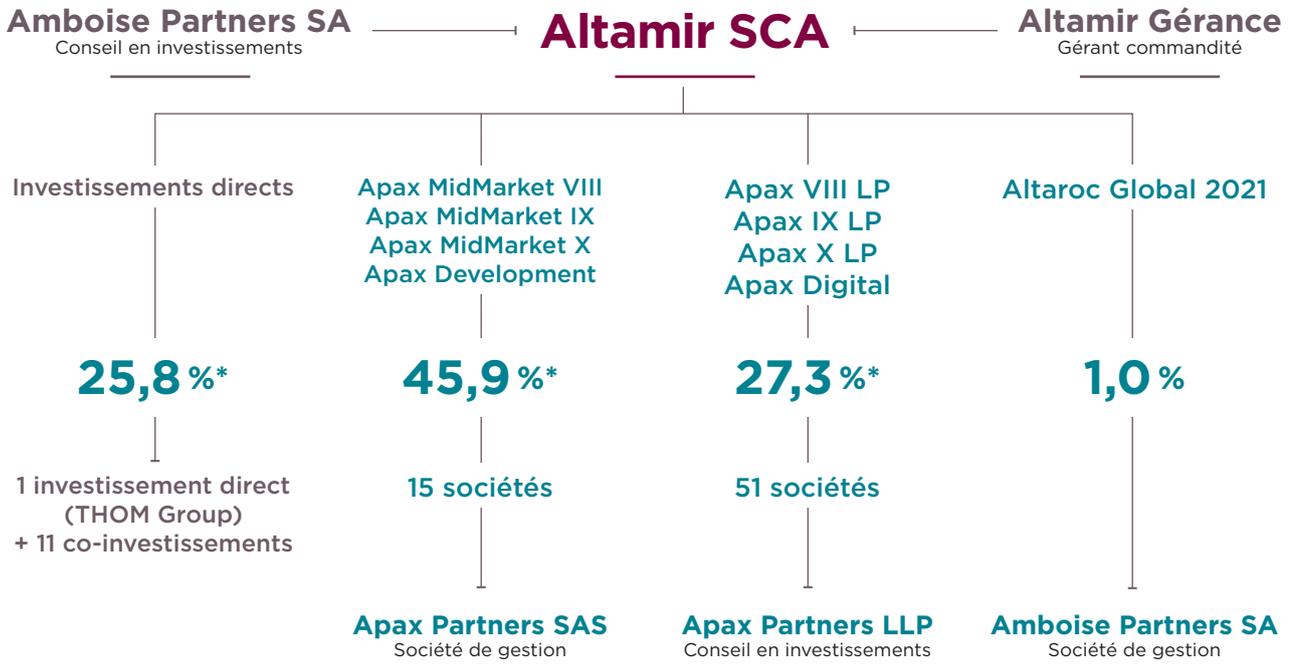
Apax Partners LLP, dont le siège est à Londres, est un des principaux acteurs du *Private Equity* dans le monde. La société investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Chine, Inde). Elle dispose pour cela d'une équipe de plus de 160 professionnels de l'investissement, organisés par secteur et répartis dans sept bureaux (Londres, New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai et Hong Kong).

Les fonds gérés et conseillés par Apax Partners LLP s'élèvent à plus de 60Mds\$. Ils accompagnent sur la durée la croissance d'entreprises dont la valeur varie de 500M€ à 3Mds€. Les derniers fonds levés sont Apax VIII LP en 2013 (7,5Mds\$), Apax IX LP en 2016 (9Mds\$), Apax X LP en 2020 (11,8Mds\$), Apax Digital en 2017 et Apax Digital II en 2021 (deux fonds de respectivement 1,1Md\$ et 2,0Mds\$ spécialisés dans les sociétés à forte composante technologique). Le fonds Apax XI LP était en cours de levée au 31 décembre 2022 avec une taille cible de 13Mds\$.

POUR EN SAVOIR  www.apax.com

1.2.2 ORGANIGRAMMES

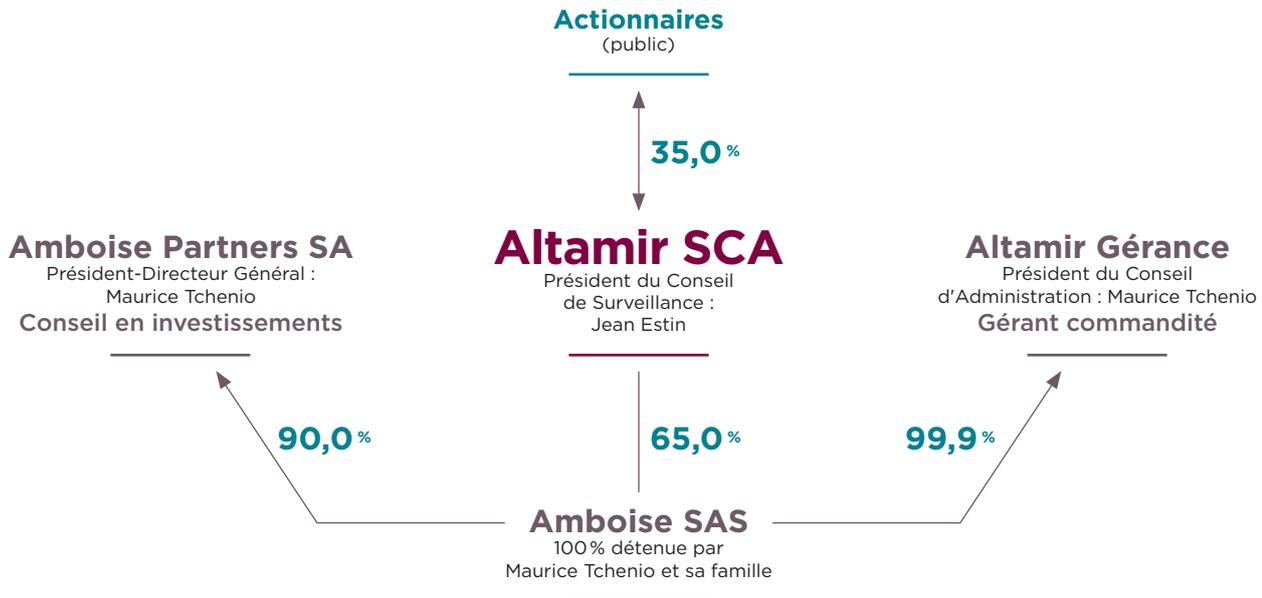
Organigramme opérationnel au 31 décembre 2022



* % du portefeuille en juste valeur.

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

Organigramme actionnarial au 31 décembre 2022



LE PORTEFEUILLE



Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'Altamir, valorisé à **1 468,0M€** (contre 1 476,0M€ au 31 décembre 2021), est composé de **69 sociétés** (contre 65 au 31 décembre 2021). Sur ces 69 sociétés, les sociétés cotées ne pèsent au 31 décembre 2022 plus que 5 % de la juste valeur du portefeuille contre 11 % au 31 décembre 2021, ce qui s'explique par la baisse très significative des cours de bourse en 2022, notamment sur le Nasdaq.

Le portefeuille au 31 décembre n'inclut pas la société **Vitaprotech** dont la transaction n'a pas été finalisée en 2022.

Au cours de l'année 2022, les sociétés du portefeuille d'Altamir ont enregistré une progression de **14,8 %** de leur EBITDA moyen - pondéré par le montant résiduel investi dans chaque société.

//Altamir

1.2.3 LE PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2022

Le portefeuille d'Altamir en montant résiduel investi et par sociétés se ventile ainsi au 31 décembre 2022 :

 TECH & TELCO	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Odin Groep	2022	18,72 %	54 809 977	LBO
Dstny ⁽¹⁾	2020	15,96 %	52 068 850	LBO
InfoVista ⁽¹⁾	2016	21,54 %	50 211 554	LBO
Marlink ⁽¹⁾	2016	11,91 %	38 846 848	LBO
Graitec ⁽¹⁾	2020	20,46 %	34 771 516	LBO
Odigo ⁽¹⁾	2020	16,52 %	34 574 684	LBO
Expereo	2021	5,00 %	28 400 889	LBO
Efficy	2021	7,53 %	14 517 768	LBO
IFS ⁽²⁾	2022	1,69 %	12 077 461	LBO
Bonterra	2021	0,82 %	10 821 209	LBO
Vocalcom	2011	18,62 %	10 709 076	Développement
Access Group ⁽²⁾	2022	4,09 %	10 286 478	LBO
T-Mobile Netherlands	2022	0,84 %	8 793 094	LBO
EcoOnline	2022	1,48 %	8 158 531	LBO
Infogain	2021	1,44 %	4 904 767	LBO
Genius Sports Group	2018	0,45 %	4 770 514	LBO
Coalfire	2020	1,54 %	4 668 232	LBO
Cyderes	2021	0,91 %	4 110 603	LBO
Lutech	2021	1,70 %	4 084 253	LBO
Verint ⁽³⁾	2020	0,21 %	3 619 367	LBO
Inmarsat ⁽³⁾	2019	5,80 %	3 200 230	LBO
Azentio	2021	1,80 %	3 051 364	LBO
Fractal	2019	0,42 %	2 950 018	LBO
ECI	2017	0,30 %	1 053 052	LBO
Affinipay (MyCase)	2020	0,19 %	712 745	LBO
ThoughtWorks ^{(1) (3)}	2017	0,00 %	-	LBO
Duck Creek Technologies ⁽³⁾	2016	0,23 %	-	LBO
Paycor ⁽²⁾	2018	0,00 %	-	LBO
			406 173 080	

 SANTÉ	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Mentaal Beter	2021	20,41 %	35 277 167	LBO
Eating Recovery Center	2021	1,38 %	9 118 329	LBO
Rodenstock	2021	1,34 %	7 755 231	LBO
Vyaire Medical	2016	0,96 %	6 264 388	LBO
Candela	2017	1,47 %	5 860 959	LBO
InnovAge ⁽³⁾	2020	0,72 %	4 876 038	LBO
Healthium	2018	1,63 %	3 196 377	LBO
Ideal Protein	2017	0,63 %	153 064	LBO
			72 501 553	

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

SERVICES

	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Entoria ⁽¹⁾	2017	20,49 %	54 343 445	LBO
Opteven	2022	17,60 %	47 476 381	LBO
AEB	2018	24,22 %	40 193 592	LBO
Crystal	2021	12,01 %	22 574 079	LBO
Authority Brands	2022	0,90 %	12 406 851	LBO
PIB Group	2021	1,18 %	12 133 286	LBO
SavATree	2021	1,44 %	10 885 723	LBO
Assured Partners	2019	0,38 %	8 944 777	LBO
American Water Resources	2021	1,67 %	8 366 062	LBO
Alcumus	2022	1,35 %	5 150 671	LBO
Tosca Services	2017	1,20 %	5 107 672	LBO
Kar Global ⁽²⁾	2020	0,36 %	4 976 163	LBO
SafetyKleen	2017	1,50 %	4 485 342	LBO
Lexitas	2019	1,34 %	3 952 172	LBO
Guotai Junan Securities ⁽²⁾	2017	0,04 %	3 799 826	LBO
Shriram City Union Finance ⁽²⁾	2015	0,05 %	3 082 465	Développement
Gama Life	2019	1,46 %	1 365 253	LBO
Manappuram Finance ⁽²⁾	2017	0,17 %	1 292 721	LBO
Toi Toi & Dixi (ADCO)	2019	1,31 %	313 078	LBO
			250 849 559	

CONSUMER

THOM Group	2021	40,00 %	59 381 945	LBO
Snacks Développement ⁽¹⁾	2013	24,99 %	38 225 132	LBO
MatchesFashion	2017	1,54 %	9 826 099	LBO
Cadence Education	2020	1,75 %	7 211 659	LBO
Trade Me	2019	0,99 %	6 647 466	LBO
Nulo	2021	1,71 %	4 773 466	LBO
Ole Smoky Distillery	2022	1,16 %	4 623 782	LBO
Pickles Auctions	2022	1,50 %	4 555 454	LBO
Idealista	2015	0,35 %	4 047 913	LBO
Far Niente	2021	0,72 %	3 527 678	LBO
Wehkamp	2015	0,96 %	3 273 208	LBO
Cole Haan	2013	1,02 %	1 832 027	LBO
Huayue Education	2019	0,49 %	1 399 501	LBO
Baltic Classifieds Group ⁽²⁾	2019	0,58 %	234 230	LBO
Full Beauty	2016	0,00 %	8 675	LBO
			149 568 233	

FONDS

Altarc Global 2021	2022	16,40 %	13 770 856	
Apax Development	2018	5,87 %	12 467 566	
Apax Digital	2018	0,44 %	3 336 618	
Apax Digital II	2022	1,02 %	1 761 956	
FPCI Apax MidMarket X-A	2020	0,30 %	1 428 447	
			32 765 443	
TOTAL			911 857 868	

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

1.2.4 COMPOSITION DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR

Sociétés du Top 20

Les 20 sociétés les plus significatives en termes d'ANR représentent 75 % de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2022. Elles font l'objet d'une présentation détaillée dans les pages suivantes.

Autres sociétés

Les 49 autres sociétés et les autres investissements représentent 25 % de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2022.

Elles sont présentées succinctement sur chaque page de sous-secteur. Le chiffre d'affaires mentionné est converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2022.



SOCIÉTÉS DU PORTEFEUILLE

Services technologiques

■ Autres sociétés	p.29	■ Odin	p.30	■ ThoughtWorks	p.31
-------------------	------	--------	------	----------------	------

Solutions logicielles

■ Autres sociétés	p.33	■ InfoVista	p.34	■ Graitec	p.35
■ Odigo	p.36	■ Efficacy	p.37		

Telco

■ Autres sociétés	p.38	■ Dstny	p.39
■ Marlink	p.40	■ Expereo	p.41

Services B2B/B2C

■ Autres sociétés	p.42	■ AEB	p.43
■ Opteven	p.44	■ TOI TOI & DIXI	p.45

Services financiers

■ Autres sociétés	p.46	■ Entoria	p.47	■ Assured Partners	p.48
■ Crystal	p.49	■ Pib Group	p.50		

Places de marché en ligne

■ Autres sociétés	p.51
-------------------	------

Consumer

■ Autres sociétés	p.52	■ THOM Group	p.53	■ Snacks Dev	p.54
-------------------	------	--------------	------	--------------	------

Santé

■ Autres sociétés	p.55	■ Mentaal Beter	p.56	■ Candela	p.57
-------------------	------	-----------------	------	-----------	------

INVESTISSEMENTS

Investissements dans les fonds	p.58
--------------------------------	------

Services technologiques



79,5M€
Coût résiduel
soit **9%**
du portefeuille

127,7M€
Juste valeur
soit **9%**
du portefeuille

1,3 an
Durée moyenne
de détention

+ 36,9%
Croissance
de l'EBITDA*

- 47,9M€
Création de
valeur 2022

Répartition par société
(en % de juste valeur)



* Hors Odin Groep et ThoughtWorks.

Thèse d'investissement

Activités principalement tirées par la demande en transformation digitale, en cybersécurité et en data.

Potentiel de croissance des marges des sociétés principalement lié à la fidélisation des comptes clients et à la réduction des coûts (SG&A).

Faits marquants 2022

Création de valeur de 5,6M€ sur l'année en excluant ThoughtWorks, dont la valorisation est impactée par la chute du cours de bourse.

Forte résilience de l'activité des sociétés du portefeuille avec une demande toujours soutenue à la fois en transformation digitale et en cybersécurité, considérées comme des services critiques par les clients. Capacité à répercuter les hausses des coûts (notamment) salariaux dans les prix, avec parfois un délai.

Valorisation impactée par la baisse des multiples. Synergies issues de la fusion d'Herjavec et Fishtec dans une nouvelle société, Cyderes.

SOCIÉTÉS DU TOP 20



ThoughtWorks®

d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

COALFIRE



232M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

fractal
INTELLIGENCE FOR IMAGINATION



228M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

infogain



330M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

LUTECH



450M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

CYDERES



170M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

LEXITAS™



320M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



PAYS



Pays-Bas

DATE DE L'INVESTISSEMENT

2022

COÛT RÉSIDUEL

54,8M€

JUSTE VALEUR

54,8M€

% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

3,7%

odin[®]
GROEP

www.odin-groep.nl



1. Présentation de la société

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

Créé il y a 30 ans, la société propose aujourd'hui une offre de services complète en infogérance, hébergement de données et conseil à des clients désirant externaliser la gestion de leur infrastructure informatique et migrer dans le *cloud*. Odin cible une clientèle d'entreprises de taille moyenne (50-1 500 employés) et/ou opérant dans certains sous-secteurs (santé, éducation, immobilier résidentiel), à travers 3 entités :

- Previder, pour l'offre de services à destination des ETIs et d'acteurs de certains sous-secteurs (i.e. santé, immobilier) ;
- Heutink.ict, pour les services à destination du secteur de l'éducation ;
- Winvision, pour les activités de conseil informatique et en transformation digitale.

Basée à Hengelo dans l'est des Pays-Bas, la société emploie plus de 590 employés et sert plus de 3 000 clients, principalement dans les régions Est et Centre des Pays-Bas.

2. Thèse d'investissement

Odin se distingue de la concurrence par :

- un haut niveau de services et satisfaction clients et une proposition de valeur étendue ;
- une forte expertise des environnements *cloud* (public, privé ou hybride) et une expertise sectorielle ;
- la gestion en propre de 3 centres de données qui répondent aux meilleurs standards de l'industrie en termes de sécurité, fiabilité et efficacité énergétique.

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

3. Sources de création de valeur

Expansion géographique

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

Développement de l'activité dans de nouveaux sous-secteurs

Lancer des offres de services dédiées bénéficiant d'une force de vente spécialisée dans des nouveaux sous-secteurs comme l'édition de logiciels, la construction, le transport et la logistique.

Extension de l'offre de services

Renforcer l'avantage lié à la fourniture d'une offre étendue de services susceptibles de satisfaire à l'ensemble des besoins des clients en développant notamment l'expertise dans les domaines du conseil en cybersécurité et l'expertise *cloud* (ex. : environnement AWS).

Internationalisation et acquisitions transformantes

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

4. Réalisations

Neuf mois après l'acquisition par Apax, l'équipe de management a été renforcée avec le recrutement d'un chef de cabinet / chef de projet missions transverses, d'un chef de projet intégration et d'un secrétaire général. Par ailleurs, le Conseil de surveillance va être renforcé par la nomination d'un membre indépendant et d'un président.

La société explore actuellement plusieurs opportunités d'acquisitions avec le soutien d'Apax.

5. Performance

Sur l'année 2022, le chiffre d'affaires a crû de 16 % et l'EBITDA de 14 % vs 2021.

Au cours de l'exercice 2022, des augmentations de prix ont été passées pour atténuer la hausse du coût de l'énergie. De nouvelles hausses devraient être passées en 2023.

6. Sortie

La thèse d'investissement ambitionne de faire d'Odin le leader néerlandais de l'externalisation et gestion de l'informatique des entreprises de taille intermédiaire aux Pays-Bas.

À la sortie, Apax anticipe que ce type d'actifs présentera un attrait fort à la fois pour les acteurs stratégiques et pour les investisseurs financiers.

	PAYS  États-Unis
DATE DE L'INVESTISSEMENT	2017
COÛT RÉSIDUEL	0,0 M€
JUSTE VALEUR	29,5 M€
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR	2,0%

ThoughtWorks®

www.thoughtworks.com



1. Présentation de la société

ThoughtWorks est une entreprise leader dans la transformation digitale et le développement de logiciels, qui accompagne ses clients dans la résolution de problèmes technologiques complexes. Basée à Chicago, la société compte environ 12 000 collaborateurs répartis sur 45 bureaux dans 17 pays. Spécialisée dans la conception et la réalisation de logiciels sur mesure pour les entreprises du *Fortune 1000*, ThoughtWorks est considérée comme un acteur de référence dans l'accompagnement des entreprises pour la résolution des problématiques les plus complexes en transformation digitale. Les fonds Apax ont acquis ThoughtWorks en octobre 2017.

2. Thèse d'investissement

L'expérience significative que possède Apax dans le secteur des services technologiques s'est avérée déterminante dans la concrétisation de la transaction. Pour avoir contribué avec succès à la réalisation d'opérations de croissance externe de sociétés similaires, Apax est convaincu que la transformation digitale est un secteur à fort potentiel de croissance, les sociétés investissant de plus en plus dans ce domaine pour rester concurrentielles. ThoughtWorks se distingue par sa position de leader grâce à la notoriété de sa marque, à sa réputation en matière d'innovation et au savoir-faire de ses équipes.

La thèse d'investissement consiste à faire de ThoughtWorks un leader dans le domaine de la transformation digitale en s'appuyant sur l'expertise différenciante de ses équipes et la qualité de son management.

3. Sources de création de valeur

Apax déploie au sein de ThoughtWorks les meilleures pratiques acquises suite aux investissements réalisés précédemment dans ce secteur. La société présente notamment un potentiel d'accélération de sa croissance grâce à une meilleure gestion de ses comptes clients, une amélioration de ses marges et la mise en place d'une stratégie commerciale plus ciblée.

4. Réalisations

Conjointement avec la direction, Apax a lancé plusieurs initiatives : i) l'amélioration de la gestion des comptes clients et d'exploration de données (*datamining*) pour renforcer la demande ; ii) le recrutement des meilleurs talents, ainsi que de postes clés de direction pour renforcer certaines équipes régionales ; iii) des investissements ciblés dans les nouvelles technologies pour renforcer la différenciation et accélérer la croissance de la société ; iv) le développement des équipes support, en particulier sur le plan financier, pour soutenir la croissance de l'activité ; v) l'optimisation de la politique de rémunération pour l'aligner sur les performances commerciales (introduction d'une politique de rémunération variable) et vi) la réduction des frais administratifs et généraux (notamment les frais de déplacement), un projet épaulé par l'équipe *Operational Excellence* d'Apax Partners LLP.

En 2022, la société a réalisé deux nouvelles acquisitions ciblées :

- Connected, société canadienne fondée en 2014 et employant plus de 160 collaborateurs spécialisés dans le développement de logiciels ultra-performants ;
- et Handmade Design, société brésilienne experte dans le design de solutions en « méthode agile » qui travaille pour des sociétés renommées telles que Santander et Itau.

5. Performance

ThoughtWorks a enregistré une augmentation de 26 % de son chiffre d'affaires (12 derniers mois 30/09/2022 vs 31/12/2021), principalement liée à la croissance organique, et, dans une moindre mesure, à l'intégration des sociétés acquises en 2021 et 2022. L'EBITDA affiche une progression de 16 % sur les 12 derniers mois 30/09/2022 vs 31/12/2021.

6. Sortie

ThoughtWorks a été introduite en bourse avec succès sur le Nasdaq en septembre 2021. Apax conserve une participation significative dans la société.

Solutions logicielles



199,3M€
Coût résiduel
soit **22%**
du portefeuille

3,6 ans
Durée moyenne
de détention

+19,7%
Croissance
de l'EBITDA*

300,3M€
Juste valeur
soit **20%**
du portefeuille

-52,2M€
Création de
valeur 2022

Répartition par société (en % de juste valeur)



* Hors Efficacy, Paycor, Vocalcom, IFS, Access Group, EcoOnline, Verint, Duck Creek Technologies, AffiniPay, Genius Sports Group.

* IFS 4% ; Access Group 3% ; EcoOnline 3% ; Eci 2% ; Verint 1% ; Azentio 1% ; Duck Creek Technologies 1% ; AffiniPay 1% ; Genius Sports Group 1%.

Thèse d'investissement

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

Faits marquants 2022

Valorisation du secteur en baisse de 52,2M€ sur l'année, qui reflète principalement la contreperformance commerciale d'InfoVista au deuxième semestre (impact : - 30,8M€), la baisse des multiples et, dans une moindre mesure, l'impact de l'inflation des coûts qui n'a pas été immédiatement répercutée dans les prix de vente. InfoVista a mis en place un plan d'amélioration des performances pour redynamiser l'activité.

Les perspectives du secteur restent très favorables, avec une activité tirée par la migration vers un modèle en SaaS et la multiplication des contrats sous forme d'abonnement qui génèrent des revenus récurrents.

Deux co-investissements (dans les sociétés IFS et Access) réalisés aux côtés d'un nouveau gérant, Hg Capital, acteur européen leader de l'investissement dans les solutions logicielles et les services à dimension digitale.

Cession de la société MyCase à AffiniPay, Apax restant actionnaire minoritaire dans le nouvel ensemble.

Post-closing : cession de Duck Creek Technologies à la société Vista annoncée en janvier 2023 par Apax IX LP. La valorisation est estimée à 2,6Mds\$ et le *closing* de l'opération prévu au deuxième trimestre 2023.

SOCIÉTÉS DU TOP 20

infoVISTA

GRAITEC

odigo

efficy^{CRM}
DEEPER CUSTOMER ENGAGEMENT

■ d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS



Duck Creek
Technologies



300M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

2^e acteur des logiciels SaaS pour l'assurance dommage aux USA, présent en Europe et en Asie.



225M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



95M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

VERINT.



860M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



Bonterra.



274M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Bonterra est la fusion de trois sociétés américaines spécialisées dans les logiciels en SaaS destinés à améliorer l'impact de l'engagement sociétal des entreprises et à professionnaliser l'action des organismes à but non lucratif.



AFFINIPAY



191M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

eci.



414M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

Paycor



113M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

AZENTIO™



95M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur de logiciels dédiés au secteur financier.

VOCALCOM

Connecting to Customers



28M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

Les sociétés IFS et Access Group sont des co-investissements aux côtés de HG Capital



590M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

Créée en 1983 et basée en Suède, la société dispose aujourd'hui d'une base de plus de 2 500 clients uniques à travers le monde. Grâce à sa plateforme technologique unique basée sur le *cloud* (accessible *via* Internet), la société propose une offre différenciante de solutions complètes et personnalisées pour répondre aux besoins larges et spécifiques d'entreprises de taille moyenne à très large. La plateforme collecte et centralise un nombre important de données pour automatiser et améliorer l'ensemble des processus de prise de décision au sein des différents départements des entreprises clientes (achats et supply chain, production, finance, ventes et SAV, ressources humaines).

IFS opère sur un marché en forte croissance, tiré par la transformation digitale des entreprises.

Étant donné qu'elle opère sur un marché d'entreprises fortement capitalistiques, IFS signe avec ses clients des contrats aux montants significatifs couvrant des périodes longues, généralement des dizaines d'années (20 ans en moyenne) ce qui offre un modèle unique de récurrence et de prédictibilité des revenus futurs.



790M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un leader dans le domaine des logiciels professionnels destinés aux ETI (entreprise de taille intermédiaire) au Royaume-Uni et en Asie-Pacifique.

Créée en 1991 et basée au Royaume-Uni, la société emploie aujourd'hui plus de 5 000 collaborateurs qui accompagnent une base de 60 000 clients très fidèles.

Access Group est l'un des principaux fournisseurs de logiciels professionnels destinés aux ETI au Royaume-Uni et en Asie Pacifique (Australie et Nouvelle-Zélande). Son portefeuille de solutions très variées couvre les besoins spécifiques de 5 métiers différents : la santé, le recrutement, l'hôtellerie et la restauration, les activités juridiques et l'éducation.

La société affiche des performances opérationnelles et financières historiquement parmi les meilleures du marché.



Un leader européen dans le Software

EN SAVOIR Voir page 59

* Proiciel qui permet de gérer l'ensemble des processus d'une entreprise en intégrant l'ensemble de ses fonctions.

	PAYS  France
DATE DE L'INVESTISSEMENT 2016	
COÛT RÉSIDUEL 50,2M€	
JUSTE VALEUR 93,6M€	
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 6,4%	

infovista

www.infovista.com



1. Présentation de la société

InfoVista est l'un des principaux éditeurs de solutions logicielles pour la gestion de la performance des réseaux. Les deux acquisitions transformantes de TEMS en septembre 2016 et d'Empirix en avril 2021 ont donné à la société une envergure véritablement mondiale, avec un équilibre géographique des ventes entre l'Amérique (env. 45 %), l'Europe (env. 30 %), et l'Asie, le Moyen-Orient et l'Afrique (env. 25 %).

L'offre InfoVista se compose de deux activités principales :

- Global Networks (5G et *Network Lifecycle* à destination des opérateurs télécoms) : logiciels de test et de mesure pour les opérateurs mobiles ; planification et optimisation des réseaux.
- Global Contact Center (plateformes de centres de contact, autrefois Empirix) : maintenance des réseaux et gestion des incidents, principalement pour les entreprises et les fournisseurs de services de communication.

2. Thèse d'investissement

InfoVista est un leader mondial dans le domaine des solutions de performance réseaux et applications avec un positionnement haut de gamme et une valeur ajoutée réelle pour les clients (les 10 premiers opérateurs télécoms mondiaux sont tous clients d'InfoVista).

La société opère sur un marché dynamique, tiré par le déploiement continu de nouvelles technologies, avec des budgets croissants consacrés par les opérateurs télécom à la planification et à l'optimisation des réseaux. Par ailleurs, dans les entreprises à forte composante technologique, compte tenu de la complexité des réseaux et de la profusion d'applications, la gestion de la performance de ces applications doit être optimisée.

Le modèle économique d'InfoVista est résilient avec (i) une base de clientèle diversifiée et stable (plus de 1 500 clients), (ii) plus de 50 % du chiffre d'affaires généré par l'activité récurrente de maintenance, (iii) 70 % de taux de pénétration chez les grands opérateurs télécoms et (iv) une structure peu capitalistique générant des cash-flows élevés.

La société est par ailleurs bien implantée à l'international avec une présence directe dans une vingtaine de pays et des produits distribués dans plus de 150 pays. Elle dispose de nombreuses opportunités pour acquérir de nouvelles technologies et/ou entrer sur des marchés connexes en poursuivant sa stratégie de *build-ups*.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement d'Apax est d'aider InfoVista à poursuivre sa stratégie d'acquisitions et à devenir un leader dans le domaine de l'optimisation de la performance des réseaux fixes et mobiles.

4. Réalisations

En juillet 2019, la société a mis en place une nouvelle organisation commerciale basée sur les clients et les solutions et non plus sur les zones géographiques. Construit autour de deux *business units*, ce nouveau modèle doit monter en puissance et permettre à InfoVista de bénéficier de la croissance des marchés du SD-WAN et de la 5G.

En avril 2021, InfoVista a acheté Empirix, un leader des solutions *cloud native* pour la gestion, la surveillance et l'analyse des réseaux.

Depuis septembre 2021, date de la cession de sa division Global Enterprise, la société se focalise sur son cœur de métier Global Networks pour devenir un leader mondial des logiciels pour la 5G.

5. Performance

Après un exercice fiscal 2022 dynamique (exercice 2021/2022 clos le 30 juin), InfoVista a connu un ralentissement de marché et une performance commerciale décevante au 1^{er} semestre de l'année fiscale 2023 (1^{er} juillet/31 décembre 2022). Le management a mis en place un plan d'amélioration des performances pour redynamiser l'activité.

Sur une base douze mois glissants au 31 décembre 2022, InfoVista a enregistré une hausse de son chiffre d'affaires de 4 %.

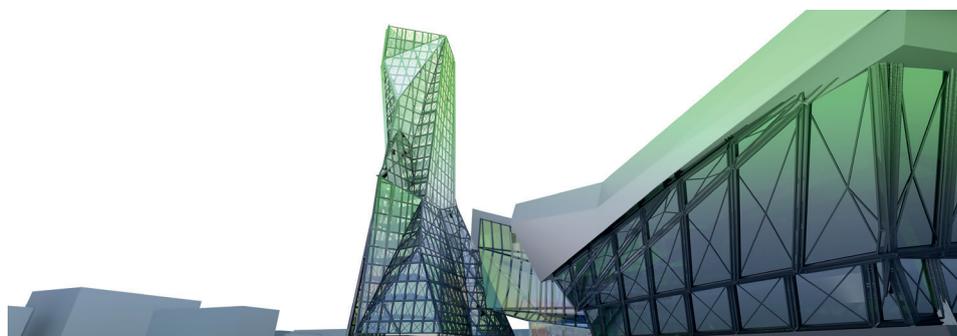
6. Sortie

Combinant un modèle économique résilient, une forte croissance, une très bonne performance opérationnelle et une forte génération de trésorerie, InfoVista devrait susciter l'intérêt d'investisseurs financiers et d'acquéreurs stratégiques.

	PAYS  France
DATE DE L'INVESTISSEMENT 2020	
COÛT RÉSIDUEL 34,8M€	
JUSTE VALEUR 57,3M€	
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 3,9%	



www.graitec.com



1. Présentation de la société

Créé en 1986, Graitec est le premier revendeur à valeur ajoutée (VAR) de produits Autodesk à l'échelle mondiale avec environ 292 000 abonnés. La société est également l'un des principaux fournisseurs de solutions logicielles propriétaires à destination des professionnels du marché du BIM (*Building Information Modeling*), dont la plupart des clients sont facturés sous forme d'abonnements.

Spécialisé dans l'édition de logiciels, Graitec a repositionné son activité en 2013 suite à la cession d'une partie de son portefeuille à Autodesk (premier fournisseur mondial de solutions BIM). Le groupe a ensuite connu un développement rapide par croissance organique et *via* des acquisitions ciblées, portant son chiffre d'affaires à 241M€ en 2022.

Graitec a mis au point une suite complète de logiciels propriétaires (autour de quatre domaines), qui représentent désormais environ 40 % de sa marge brute : la conception, la simulation, la fabrication et la gestion collaborative.

2. Thèse d'investissement

Sous la direction d'un entrepreneur visionnaire, Graitec exerce ses activités sur le marché dynamique du BIM. Ce marché, qui pèse environ 6,4Mds€, devrait croître à un rythme annuel moyen de l'ordre de 17 %, soutenu par la nécessité pour le secteur du Bâtiment de se digitaliser pour améliorer sa productivité. Les solutions BIM sont en effet au cœur de la transformation digitale de l'industrie du BTP car elles brisent les silos qui existent entre les parties prenantes en les remplaçant par un modèle de conception 3D collaborative enrichi de modules complémentaires spécifiques pour chacun des aspects du projet de construction.

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

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

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement consiste à faire de Graitec le leader non américain du BIM en capitalisant sur la forte croissance de son activité de VAR pour accélérer le déploiement de ses propres solutions logicielles, et *via* des acquisitions ciblées.

4. Réalisations

Trois ans après l'investissement, l'équipe de direction concentre ses efforts sur 4 axes principaux :

- le renforcement de l'organisation *via* le recrutement de plusieurs responsables clés (CFO, Directeur Marketing, DRH, Directeurs des ventes US et EMEA...);
- la mise en place d'un programme ambitieux de transformation de l'organisation visant à promouvoir les ventes de la propriété intellectuelle de Graitec à sa base d'abonnés Autodesk et à accélérer le développement de ses propres solutions logicielles ;
- l'accélération de la croissance externe qui s'est matérialisée :
 - en 2021 avec l'acquisition de deux revendeurs Autodesk (Cadpoint et RedCage) et de deux acteurs de solutions propriétaires (StrucSoft et Arktec),
 - et en 2022 avec l'acquisition structurante d'Applied Software, revendeur Autodesk majeur aux États-Unis ;
- la préparation d'un plan de transformation digitale pour accélérer l'automatisation des processus et adapter les produits au *cloud*.

5. Performance

Graitec a poursuivi sa croissance en 2022 avec un chiffre d'affaires en hausse de 62 % (dont 13 % *pro forma* de l'acquisition d'Applied Software), qui reflète les très bonnes performances de l'activité de revente des solutions Autodesk et celles des solutions logicielles propriétaires.

La croissance de l'EBITDA s'établit à 26 %, la hausse du chiffre d'affaires n'ayant pas été totalement répercutée dans la marge en raison d'un effet mix produits défavorable et de l'augmentation des coûts opérationnels (notamment liée à des recrutements au niveau du top management).

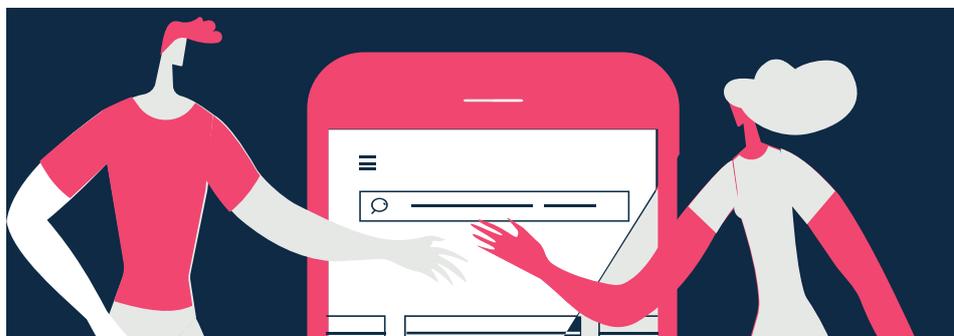
6. Sortie

Combinant un modèle économique fondé sur des revenus récurrents, un positionnement sur un marché en croissance, une performance organique solide et un taux de conversion en cash élevé, Graitec devrait susciter un vif intérêt de la part d'investisseurs financiers et d'acquéreurs stratégiques à la sortie. À ce moment-là, une introduction en bourse pourrait être également envisagée en fonction de la taille de la société.

	PAYS  France
DATE DE L'INVESTISSEMENT	2020
COÛT RÉSIDUEL	34,6 M€
JUSTE VALEUR	36,4 M€
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR	2,5%

odigo

www.odigo.com



1. Présentation de la société

Odigo est un éditeur européen de premier plan de logiciels CCaaS (*Contact Center as a Service*) doté d'un positionnement unique axé sur les centres de contact d'envergure (plus de 250 postes de travail).

La société propose une plateforme technologique de pointe développée à partir de modules internes (canal voix entrant, serveur vocal interactif, moteur de routage...) et totalement ouverte à l'intégration de fonctionnalités tierces innovantes (à l'image de Google AI), accompagnée d'une offre de services de bout en bout.

Elle bénéficie d'une activité sur le *cloud* génératrice de revenus récurrents, soutenue par une clientèle fidèle de grandes entreprises.

Odigo emploie près de 700 personnes dans six pays principaux (France, Espagne, Royaume-Uni, Pays-Bas, Belgique et Allemagne).

2. Thèse d'investissement

Odigo est positionnée sur le marché des logiciels CCaaS en croissance rapide et relativement atomisé. La société est l'un des premiers fournisseurs européens de solutions omnicanales de pointe, caractérisées par un solide avantage compétitif en termes de facilité d'intégration, de renommée, d'expérience et d'interface utilisateurs.

Odigo bénéficie d'un modèle économique fondé sur des revenus récurrents, près de 90% de son chiffre d'affaires provenant des revenus du *cloud* issus de la vente de logiciels et de solutions de télécommunication. Le taux de résiliation est très faible, les solutions de la société étant intégrées aux systèmes informatiques de ses clients.

La migration vers un modèle pur SaaS - qui est en cours de finalisation - devrait permettre de faire croître la marge brute de façon significative sur les prochaines années. L'équipe solide qui dirige la société a la capacité de mener à bien cette ambitieuse transformation.

3. Sources de création de valeur

Apax entend créer de la valeur en finalisant la transition en cours d'Odigo vers un modèle pur SaaS et en faisant de la société le leader européen des solutions CCaaS. En outre, Apax souhaite accélérer le développement d'Odigo en Europe, notamment au Royaume-Uni, étant donné la notoriété accrue de sa marque et

ses références solides. Enfin, la transformation digitale devrait créer de la valeur avec une offre de produits qui inclura des fonctionnalités digitales innovantes (à l'instar de l'intelligence artificielle) et permettra d'améliorer l'efficacité opérationnelle.

4. Réalisations

Le *closing* de l'investissement est intervenu le 30 décembre 2020 et le *carve-out* du groupe Cap Gemini a été finalisé en 2021.

La migration des clients vers la nouvelle version unique de la solution 'One Release' opérée dans le *cloud* public a été largement accélérée en 2022 et sera finalisée au premier semestre 2023. Plus de 85 % de la base de clients éligibles opèrent désormais sur la version 'One Release' à fin décembre 2022.

En parallèle de cette migration, la société a déployé en 2022 un nouveau modèle opérationnel SaaS, qui a nécessité des coûts et des investissements non-récurrents. Le nouveau modèle opérationnel a permis d'initier des économies de coûts significatives au 4^e trimestre 2022.

L'équipe de management a été renforcée avec les recrutements d'un nouveau directeur financier, d'un directeur commercial et marketing et d'un chef de projet transformation ; en parallèle Christophe Aulnette (ex-CEO Microsoft France) a été nommé président du Conseil d'Administration.

5. Performance

L'activité 2022 (stable par rapport à 2021) a été marquée par la mise en place de la dernière génération de la solution SaaS qui offre des fonctionnalités améliorées et des innovations régulières (85 % des clients Odigo déjà basculés sur cette version). La migration a mobilisé les équipes internes et les clients et nécessité des investissements conséquents, ce qui a temporairement pesé sur l'EBITDA (en recul de 20 % par rapport à 2021).

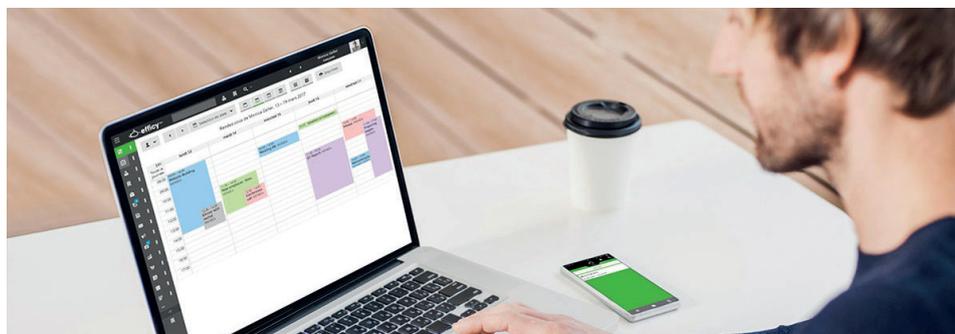
6. Sortie

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

	PAYS  Belgique
DATE DE L'INVESTISSEMENT 2021	
COÛT RÉSIDUEL 14,5 M€	
JUSTE VALEUR 18,4 M€	
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 1,3%	



www.efficacy.com



1. Présentation de la société

Fondé en 2005 par Cédric Pierrard (PDG) et Robert Houdart (CTO), Efficacy est un leader européen indépendant de l'édition de logiciels de CRM (*Customer Relationship Management*).

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

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

Efficacy compte plus de 550 employés à travers plus de 15 pays, incluant la Belgique, la France, la Suède et les Pays-Bas.

2. Thèse d'investissement

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

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

Dirigée par deux fondateurs ayant une expérience solide en acquisitions et intégration de cibles, Efficacy est idéalement positionnée pour mener à bien sa stratégie de *scale-up* et de croissance externe.

3. Sources de création de valeur

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

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

4. Réalisations

9 mois après la prise de participation d'Apax dans Efficacy, le groupe est en voie de devenir un acteur leader dans le marché du CRM et du *Marketing Automation* en Europe, suite à l'acquisition d'Apsis, qui est aujourd'hui complètement intégrée au groupe.

Au travers du projet "Unity", Efficacy travaille sur la production d'une plateforme de technologie intégrée pour l'ensemble du groupe, dont le déploiement a commencé au premier trimestre 2023.

Le groupe explore actuellement plusieurs opportunités d'acquisitions.

5. Performance

En 2022, le chiffre d'affaires de la société est en hausse de près de 7 %, tiré par la croissance à deux chiffres du *cloud* au sein de l'activité CRM (business historique d'Efficacy), partiellement compensée par une décroissance du chiffre d'affaires *cloud* au sein de l'activité *Marketing Automation* (business historique d'Apsis) dans le contexte de la transition des clients vers une nouvelle plateforme *cloud*, tandis que l'activité non récurrente (licences et services) affiche également une hausse à deux chiffres.

La marge EBITDA progresse de 2,7 points sur l'année.

6. Sortie

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

Telco



131,3M€
Coût résiduel
soit **14%**
du portefeuille

1,8 an
Durée moyenne
de détention

+16,8%
Croissance
de l'EBITDA*

217,1M€
Juste valeur
soit **15%**
du portefeuille

+32,3M€
Création de
valeur 2022

Répartition par société
(en % de juste valeur)



* Hors T-Mobile, Inmarsat.

Thèse d'investissement

Demande tirée à la fois par la forte hausse de la mobilité à l'échelle mondiale, l'internationalisation des entreprises et l'explosion de la consommation de bande passante (liée à la data).

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

Savoir-faire significatif d'Apax dans le secteur :

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

Faits marquants 2022

Activité très soutenue, accélérée par le besoin croissant en solutions de communication. Poursuite de la montée en gamme de l'offre :

- Solutions d'accélération *cloud* et SD Wan pour augmenter la performance et la flexibilité des réseaux (Expereo) ;
- Services à valeur ajoutée au-delà des services de connexion pour Marlink, pour augmenter le revenu par abonné (ARPU) et fidéliser la clientèle. Très forte croissance de la demande en services numériques (+ 35 % pour Marlink).

Finalisation de la cession de Marlink à Providence Equity (réinvestissement *via* Apax et en co-investissement).

Poursuite de la croissance externe, notamment pour Dstny et T-Mobile.

SOCIÉTÉS DU TOP 20



📄 d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

T Mobile



2100M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

À fin septembre 2022 (vs fin septembre 2021), le chiffre d'affaires était en hausse de 5 % (croissance organique) et l'EBITDA de 11 %. Cette performance solide s'appuie sur le dynamisme de l'activité tant en B2B qu'en B2C (mobiles et fixes). Dans un contexte macro-économique dégradé, le marché montre une forte résilience, tiré par les besoins croissants en solutions de connectivité.

inmarsat



1350M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

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

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

	PAYS  Belgique
DATE DE L'INVESTISSEMENT 2020	
COÛT RÉSIDUEL 52,1M€	
JUSTE VALEUR 107,8M€	
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 7,3%	

dstny

www.dstny.be



1. Présentation de la société

Dstny, dont le siège social est installé à Bruxelles, est un opérateur télécom alternatif B2B qui propose une offre complète de services de connectivité et de téléphonie (fixe et mobile), enrichis par des solutions de communications unifiées sous forme de service (*Unified Communications as a Service - UCaaS*) et d'autres services à valeur ajoutée dans le *cloud*. Très bien implantée auprès des PME, Dstny est, avec plus de 3 500 clients, le quatrième opérateur de télécommunications en Belgique et de loin le premier opérateur alternatif. La société détient en outre une position de solide challenger sur les marchés néerlandais et français et est, depuis l'acquisition des sociétés Soluno et IPVision, le premier acteur indépendant dans les solutions UCaaS en Suède et au Danemark.

2. Thèse d'investissement

Dirigée par une équipe fondatrice à l'esprit très entrepreneurial, Dstny fournit des services de communication UCaaS et *cloud* de grande qualité. Sur le marché belge, son taux de croissance est plus élevé que celui des autres opérateurs B2B de services de télécommunications et *cloud*.

La société sert un segment très attractif, qui affiche une croissance à deux chiffres, portée par l'adoption croissante des services *cloud* sur un marché où la pénétration des concurrents est encore faible. Grâce à sa technologie différenciée et à son offre de services innovants, Dstny est parfaitement positionnée pour continuer à prospérer sur le marché européen du *cloud* et des télécommunications, un marché encore très fragmenté qui offre de nombreuses opportunités de *build-ups*.

3. Sources de création de valeur

L'objectif d'Apax est d'accélérer la croissance de Dstny en poursuivant une stratégie ambitieuse d'acquisitions et d'internationalisation et en renforçant l'organisation et la plateforme technologique de la société afin de créer un leader paneuropéen des services *cloud* et UCaaS.

4. Réalisations

Les sociétés suédoises Soluno et Telepo, acquises en 2020, ont été intégrées avec succès dans la plateforme de services de Dstny qui regroupe à la fois les équipes R&D, les infrastructures IT et les solutions technologiques du groupe.

En 2021, à la suite de l'acquisition de la société IP Vision, Dstny est devenu le leader sur le marché danois des solutions UCaaS et a par ailleurs réalisé trois autres *build-ups* (Techstep et Meridix en Suède et Stuart en Belgique).

En deux ans, Dstny est ainsi devenue un acteur de référence sur le marché des solutions UCaaS avec des positions de leader dans cinq pays européens : la France, les Pays-Bas, la Belgique, la Suède et le Danemark.

En 2022, Dstny a pénétré le marché allemand en acquérant Easybell, un fournisseur de solutions *cloud* et de téléphonie VoIP à destination des clients B2B.

5. Performance

Dstny a réalisé une excellente performance en 2022 qui se traduit par une croissance de 12 % de son chiffre d'affaires et une progression de 17 % de son EBITDA (*pro forma* des acquisitions).

Cette performance démontre non seulement la résilience du business model de Dstny dans un contexte macroéconomique compliqué (guerre en Ukraine, inflation, difficultés d'approvisionnement), mais également le potentiel de croissance lié à la récurrence de ses revenus (contrats d'une durée de 3 ans), au caractère indispensable de son offre et à l'accélération de la migration des ETI vers des solutions sur le *cloud* qui avait été initiée durant la crise sanitaire du Covid-19.

6. Sortie

Apax étudie actuellement différents moyens de financer la stratégie de *Buy-and-build* ambitieuse de la société, dont la possibilité de faire entrer un nouveau co-investisseur au capital.



PAYS



France

DATE DE L'INVESTISSEMENT

2022

COÛT RÉSIDUEL

38,9M€

JUSTE VALEUR

70,1M€

% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

4,8%



www.marlink.com



1. Présentation de la société

Marlink est l'un des principaux fournisseurs de solutions de communication par satellite dans le monde. La société équipe à la fois les entreprises du secteur maritime et des milliers d'utilisateurs opérant dans des environnements difficiles (extraction minière, production d'énergie et humanitaire), qui nécessitent des services de connectivité mobile et fixe extrêmement fiables. Implantée dans 14 pays à travers l'Europe, l'Asie, le Moyen-Orient et l'Amérique, Marlink commercialise ses produits en direct ou à travers un réseau de distribution d'environ 400 revendeurs dans le monde.

2. Thèse d'investissement

Marlink est un leader mondial des services de communication par satellite dans le domaine civil. Les activités maritimes, sur lesquelles elle est leader mondial, représentent la plus grosse part de son chiffre d'affaires. Ses ventes sont tirées par le VSAT maritime à bandes de fréquence « ka et ku », un segment attractif et en pleine expansion. La société est bien positionnée pour capter la croissance du marché grâce à (i) une offre de produits complète, (ii) un réseau de distribution mondial et (iii) une base de clientèle large et diversifiée.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement repose sur cinq leviers de création de valeur : (i) accélérer le développement du VSAT à plus forte marge, qui se substitue progressivement à l'activité historique basée sur la technologie MSS ; (ii) développer des services à valeur ajoutée afin d'augmenter le revenu moyen par abonné (ARPU) et de fidéliser la clientèle ; (iii) se renforcer sur les principaux marchés dans le domaine terrestre (pétrole/gaz onshore, extraction minière, médias et humanitaire) ; (iv) améliorer la rentabilité grâce à une efficacité opérationnelle accrue et à l'externalisation des activités d'installation et de maintenance ; (v) consolider une industrie très fragmentée.

4. Réalisations

Marlink poursuit une stratégie de croissance active, aussi bien organique qu'externe. En novembre 2016, soit six mois après l'acquisition par Apax, la société a acquis la société italienne Telemar, créant ainsi le leader mondial des communications, solutions numériques et de la maintenance d'équipements dans le secteur maritime. Le nouveau groupe équipe plus d'un navire sur trois dans le monde.

En 2017, la société a acquis Palantir – le spécialiste norvégien des solutions informatiques embarquées – ainsi que deux fournisseurs de services : RadioHolland (400 navires équipés VSAT dans le segment de la marine marchande) et LiveWire (45 navires équipés VSAT sur le segment de la plaisance).

En 2018, Marlink a finalisé l'acquisition d'OmniAccess, leader des solutions de connexion haut débit à destination des super-yachts et des compagnies de croisière de luxe.

En février 2021, Marlink a finalisé l'acquisition d'ITC Global, renforçant sensiblement son poids dans les activités terrestres.

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

Ces différentes opérations ont permis à Marlink de devenir le leader mondial des services VSAT maritime avec un chiffre d'affaires annuel supérieur à 625M\$ et une base installée VSAT de plus de 7 100 navires.

5. Performance

Marlink a réalisé une excellente performance en 2022 affichant un chiffre d'affaires et un EBITDA en hausse de respectivement 10 % et 19 % par rapport à 2021.

L'activité services digitalisés, qui constitue un moteur de l'activité, a progressé de 35 % sur l'année.

6. Sortie

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

	PAYS  Pays-Bas
DATE DE L'INVESTISSEMENT	2021
COÛT RÉSIDUEL	28,4 M€
JUSTE VALEUR	25,0 M€
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR	1,7%



www.expereo.com



1. Présentation de la société

Expereo est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de connectivité Internet et de services managés. La société gère environ 25 800 sites uniques dans plus de 195 pays et compte une clientèle d'environ 750 multinationales.

Son cœur de métier consiste à fournir et gérer la connectivité Internet de ses clients multinationaux à partir d'un réseau de plus de 4 000 fournisseurs. Elle propose par ailleurs des services technologiques à haute valeur ajoutée, tels que des solutions d'accélération *cloud* et SD-WAN permettant d'augmenter la performance et la flexibilité des réseaux des clients.

2. Thèse d'investissement

Expereo détient des positions fortes sur les marchés mondiaux très attractifs que sont les services *cloud* et les réseaux SD-WAN, qui bénéficient de la migration globale des réseaux privés vers les réseaux IP, de l'augmentation de la consommation de bande passante et de l'internationalisation des entreprises.

Expereo est pilotée par une équipe de direction solide, dotée d'une vision stratégique claire et qui a prouvé sa capacité à réaliser ses objectifs. Grâce au réseau unique de partenaires locaux et à la plateforme technologique qu'elle a développée, elle dispose d'un portefeuille XDN bien calibré pour accélérer l'agilité des réseaux d'entreprises et faciliter ainsi la transformation digitale de ses clients.

Elle a noué des relations à long terme avec un nombre important de grands comptes et de partenaires commerciaux de premier plan. Son modèle économique combine une forte résilience (les abonnements représentent plus de 90 % du chiffre d'affaires) et un potentiel de croissance élevé avec des investissements limités.

3. Sources de création de valeur

L'objectif est d'accélérer la croissance d'Expereo en enrichissant son portefeuille de produits, en réalisant des acquisitions complémentaires et en offrant un niveau d'excellence toujours plus élevé dans l'exécution de la stratégie et la qualité des prestations fournies.

4. Réalisations

Depuis son acquisition par Apax en septembre 2018, Expereo a enregistré une performance parfaitement conforme à son plan de développement. Elle a mis en œuvre plusieurs initiatives destinées à accroître son efficacité opérationnelle et à améliorer ses produits, telles que :

- le transfert de certaines fonctions des Pays-Bas au centre de services de Dubaï ;
- le déploiement intensif de l'équipement pour l'accélération *cloud* ;
- le recrutement de deux nouveaux administrateurs dont le parcours de dirigeants d'entreprises du secteur apporte une forte valeur ajoutée : Jose Duarte (CEO d'Infovista) et Michael Tobin (*serial entrepreneur* dans la Tech et ancien CEO de Telecity) ;
- le renforcement de l'équipe de direction, avec l'arrivée d'un responsable stratégie & transformation (J. van Raak) et d'un CRO (Ben Elms, ancien CEO de Vodafone Global Enterprise).

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

5. Performance

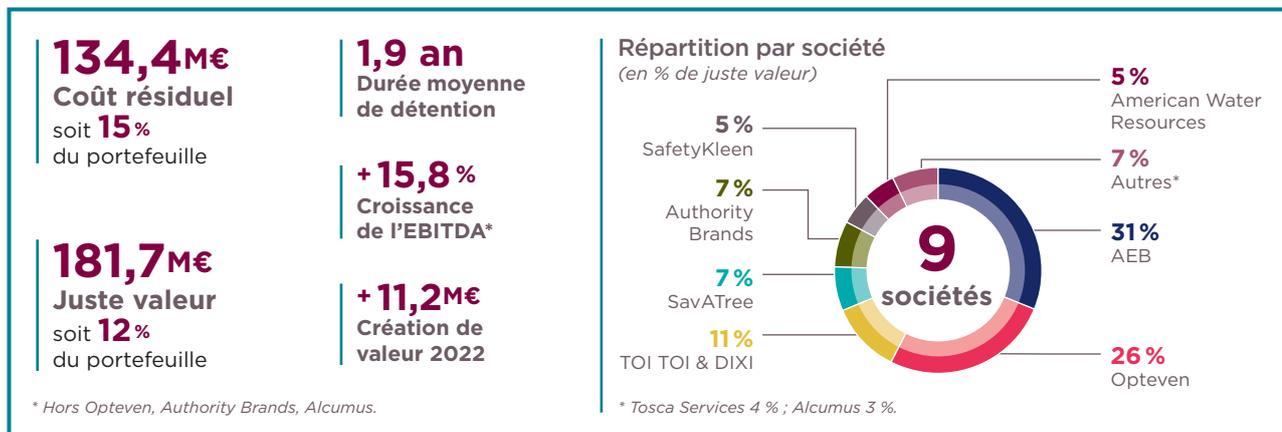
Le chiffre d'affaires et l'EBITDA d'Expereo ont progressé de respectivement 13 % et 19 % sur l'année 2022 (*pro forma* des acquisitions) en dépit de délais d'installation toujours en deçà de leur rythme pre-Covid.

Ces performances reflètent à la fois la part croissante des segments à haute valeur ajoutée (SD-WAN et XCA) dans le mix produits et l'augmentation des ventes réalisées en direct avec les grands comptes (62 % du carnet de commandes à fin 2022 vs 13 % en 2018, année de l'acquisition).

6. Sortie

En avril 2021, Apax Partners SAS a finalisé la cession partielle d'Expereo à des fonds gérés par Vitruvian Partners. Cette transaction permet de cristalliser une partie de la valeur substantielle créée, après seulement deux ans d'accompagnement. Elle permettra également à Expereo de bénéficier d'opportunités de *build-up* plus importantes et de soutenir son développement aux États-Unis, afin d'accélérer sa position de leader dans un secteur encore émergent.

Services B2B/B2C



Faits marquants 2022

Très bonne performance opérationnelle globale dans un contexte inflationniste (salaires et transports notamment) : la plupart des sociétés ont été capables de répercuter les hausses de coûts dans les prix de vente.

Rotation significative du portefeuille avec plusieurs opérations :

- Acquisition, via le fonds Apax X LP, d'Alcumus et EcoOnline, deux sociétés spécialisées dans la gestion des risques EHS et de la conformité. Carve-out des actifs logiciels d'Alcumus, fusionnés avec EcoOnline (Solutions logicielles). Alcumus conserve les activités Certification et Accréditation.

- Acquisition, via Apax MidMarket X, de la société Opteven, un des leaders européens des services et produits d'assurance en garantie panne mécanique, assistance et entretien de véhicules.
- Cession via le fonds Apax VIII LP de la société Authority Brands à un consortium de fonds mené par BCI (British Columbia Investment Management Corporation), au sein duquel le fonds Apax X LP a pris une position minoritaire.
- Cession par Apax LLP des sociétés Boasso Global et Attenti.

SOCIÉTÉS DU TOP 20



📄 d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS



326M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



453M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



301M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société spécialisée dans l'assurance des contrats de fourniture d'eau, d'électricité, des prestations de plomberie destinés au résidentiel. Plus de 1,5 million de clients dans 43 États.



323M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



67M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



351M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



www.aebgroup.com



1. Activité

AEB est un leader mondial des ingrédients biotechnologiques, des services connexes et des équipements pour les marchés des produits alimentaires, du vin et des boissons. Forte d'une présence unique sur les cinq continents, la société emploie plus de 300 personnes, dont environ 170 agents et représentants commerciaux dans 15 pays. Elle compte dix unités de production, douze centres de recherche et développement et laboratoires de contrôle qualité dans le monde et collabore avec plus de 20 universités et instituts de recherche pour favoriser l'innovation permanente.

AEB propose à ses clients des solutions fortement différenciées grâce à une gamme de plus de 600 produits exclusifs et à des équipements spécialisés, spécifiquement conçus pour les marchés du vin, de la bière, des jus, du cidre et de l'industrie alimentaire.

2. Thèse d'investissement

Le marché sur lequel opère AEB est relativement fragmenté (la part de marché combinée des cinq premiers acteurs avoisine 55 %) et présente un potentiel de consolidation future. Il se caractérise par sa résilience, une faible sensibilité aux cycles économiques et des barrières élevées à l'entrée.

AEB est bien positionnée pour renforcer son statut de leader sur ce marché résilient et en croissance. La société bénéficie d'une équipe de direction solide, d'une culture de l'innovation continue et de l'expérience d'un réseau d'agents et de représentants commerciaux sans équivalent chez ses concurrents.

Son modèle économique combine rentabilité, forte récurrence des revenus et conversion en cash significative.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement repose sur trois facteurs clés : l'expérience d'AEB, les compétences de ses équipes en matière d'innovation ainsi que sur une stratégie de croissance clairement définie.

Apax a l'intention de continuer à étendre la couverture internationale de la société et pilotera une politique ambitieuse d'acquisitions en s'appuyant sur son réseau d'agents et de commerciaux à l'international.

Apax envisage également de mettre en œuvre la transformation digitale de l'entreprise, visant à réduire son coût d'acquisition client et à optimiser sa politique commerciale grâce à des solutions basées sur la data, et en capitalisant sur son équipe d'experts à l'échelle mondiale.

4. Réalisations

AEB a repris son programme de croissance externe avec deux sociétés acquises en 2022, qui ont renforcé sa présence sur le marché français et sur son marché domestique (l'Italie). La société cible d'autres acquisitions pour 2023.

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

5. Performance

AEB a réalisé de bonnes performances en 2022 avec une hausse de ses ventes de 19 % par rapport à 2021, principalement tirée par les segments du vin, de la bière et de l'agro-alimentaire, qui ont tous enregistré des taux de croissance à deux chiffres. L'EBITDA a progressé de 5 % sur l'année en dépit de l'inflation des coûts des matières premières et du transport, dont l'impact a pu être répercuté dans les prix de vente, avec toutefois un décalage.

6. Sortie

L'objectif est de créer le leader mondial incontesté des solutions destinées à améliorer les processus naturels dans les secteurs du vin et de la bière, puis de le céder à un acquéreur stratégique ou financier.



DATE DE L'INVESTISSEMENT

2022

COÛT RÉSIDUEL

47,5M€

JUSTE VALEUR

47,5M€

% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

3,2%

opteven

www.opteven.com



1. Activité

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

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

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

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

2. Thèse d'investissement

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

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

Initialement basée en France, la société a démontré ses capacités d'internationalisation au cours des 5 dernières années

par le biais de croissances organique et externe. Elle couvre désormais 10 pays en Europe, avec des bureaux implantés dans 5 d'entre eux (France, Royaume-Uni, Allemagne, Italie et Espagne).

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

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

Depuis le *closing* de l'investissement d'Apax, le Conseil de Surveillance a été renforcé avec le recrutement de l'ancien numéro 3 de Renault qui apporte à la société son expérience et son réseau.

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

5. Performance

Six mois après la signature de l'exclusivité en vue de l'acquisition de la société, Opteven réalise une performance en ligne avec le plan d'investissement d'Apax, enregistrant notamment une croissance de sa marge brute de +15 % par rapport à l'exercice précédent.

6. Sortie

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

	PAYS  Allemagne
DATE DE L'INVESTISSEMENT	2019
COÛT RÉSIDUEL	0,3 M€
JUSTE VALEUR	20,5 M€
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR	1,4%



www.toitoidixi.de/en



1. Activité

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

2. Thèse d'investissement

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

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

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

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

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

Deux opérations de refinancement (sous forme de *dividend recap*) ont été réalisées depuis l'acquisition, qui ont permis de rembourser aux actionnaires la totalité de leur coût.

5. Performance

À fin octobre 2022 (vs fin octobre 2021), le chiffre d'affaires et l'EBITDA de TOI TOI & Dixi affichaient des hausses respectives de 17 % et 22 % (en organique). L'activité est tirée principalement par une demande soutenue en équipements liés à l'hygiène depuis le Covid-19 (notamment pour les chantiers de construction en Allemagne) et par l'émergence de nouveaux marchés. Les leviers de création de valeur mis en place avec l'aide des équipes Apax, notamment en termes de vente et de *pricing* ont permis une montée en gamme de l'offre. Par ailleurs, la société a été en mesure de répercuter l'inflation des coûts dans ses prix de vente.

6. Sortie

Les équipes d'Apax ont été approchées par des acquéreurs potentiels.

Services financiers



107,5M€
Coût résiduel
soit **12%**
du portefeuille

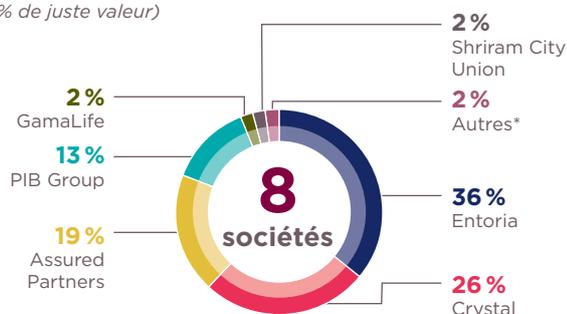
4,1 ans
Durée moyenne
de détention

+14,6%
Croissance
de l'EBITDA*

142,0M€
Juste valeur
soit **10%**
du portefeuille

+19,0M€
Création de
valeur 2022

Répartition par société (en % de juste valeur)



* Hors GamaLife, Shriram City Union, Guotai Junan Securities Co., Manappuram Fin.

* Guotai Junan Securities Co. 1% ; Manappuram Fin 1%.

Faits marquants 2022

Activité globalement bien orientée, à la fois dans le secteur du courtage en assurances avec, en France, le redressement d'Entoria amorcé au deuxième semestre 2022 et au Royaume-Uni et aux États-Unis, les bonnes performances de PIB Group et Assured Partners.

Poursuite de la croissance par acquisitions, notamment pour Crystal (19 *build-ups* réalisés depuis l'acquisition dont 5 en 2022) et Assured Partners.

SOCIÉTÉS DU TOP 20



pibGroup

d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS



250M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Gamalife, plateforme européenne proposant des produits d'épargne et d'assurance vie, constituée à partir de la société portugaise GNB Vida, ancienne filiale de la banque Novo Banco, 4^e acteur du secteur sur le marché portugais. Croissance par acquisitions sur un secteur fragmenté où la plupart des acteurs sont des filiales non stratégiques d'établissements financiers.



515M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société cotée à Bombay, 2^e prêteur sur gages en Inde, particulièrement bien implanté dans les régions rurales et péri-urbaines.

Acteur significatif de la microfinance (+ 5 millions de clients).



7700M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



525M€

CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des leaders indiens en matière de services financiers : prêts sur gages et financement de deux roues et prêts aux PME.

Réseau décentralisé de près de 1 000 points de vente au Sud de l'Inde permettant d'adresser une clientèle non couverte par les services financiers traditionnels.

	PAYS  France
DATE DE L'INVESTISSEMENT	2017
COÛT RÉSIDUEL	54,3M€
JUSTE VALEUR	50,9M€
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR	3,5%



1. Activité

Créé en 2000, Entoria (ex Ciprés Assurances) est un courtier grossiste spécialisé dans l'assurance santé et prévoyance à destination des dirigeants et salariés des PME et TPE. L'acquisition d'Axelliance en août 2018, étape majeure dans sa stratégie de développement, a permis à Entoria d'élargir sa gamme à l'assurance dommages.

Entoria conçoit, souscrit et gère des programmes d'assurance qu'elle distribue via un réseau d'environ 8 000 courtiers, le risque étant porté par des assureurs de premier ordre tels qu'Allianz, GenRe/Prepar, Fidelidade/Scor et à compter de 2023 par de nouveaux partenaires de premier plan qui viennent compléter le dispositif existant : HannoverRe, SwissRe et PartnerRe.

2. Thèse d'investissement

Entoria possède un modèle économique attractif basé sur la récurrence, la prévisibilité, une rentabilité élevée et une forte génération de cash.

Le marché sous-jacent des grossistes en santé et prévoyance représente un segment d'environ 1Md€ pour un marché français totalisant 11Mds€, qui croît d'environ 7 % par an et bénéficie d'importantes barrières à l'entrée.

Entoria est bien placée pour tirer parti de cette croissance, compte tenu de son positionnement de spécialiste, de son leadership et d'une image favorable auprès des assureurs et des courtiers. Le plan de développement consiste à élargir le réseau de courtiers, à bénéficier d'un accroissement du volume d'activité de courtage et à diversifier l'offre de produits.

3. Sources de création de valeur

Entoria travaille à la transformation digitale de l'ensemble de ses processus à travers la refonte de son logiciel interne. L'objectif est de disposer d'un 'front', d'un 'middle' et d'un 'back office' intégrés et de pouvoir gérer la diversification des produits, notamment pour tirer parti de l'intégration d'Axelliance. À cette fin, Entoria a déployé en 2018 un extranet destiné à son réseau de courtiers, qui permet à leurs clients de souscrire à une solution multiproduits entièrement numérique, accompagnée d'un service de signature électronique sécurisée. Il permet également aux courtiers de gérer leurs comptes clients. La modernisation de cet extranet constitue un axe prioritaire du

plan digital, et est l'objectif prioritaire du *Chief Technology Officer* (recruté en mai 2021), dont l'équipe a été renforcée par de nouveaux recrutements dont un architecte IT.

4. Réalisations

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

Pour mener à bien ce plan, Apax a nommé comme Président d'Entoria Fabrice Jollois, l'ancien directeur-général adjoint du groupe Gan Assurances. Un nouveau directeur financier a également été recruté en 2020 ainsi qu'un nouveau directeur commercial et un nouveau DSI début 2021. Fin 2022, un nouveau directeur « offre, marketing, digital & data » a rejoint le groupe. Le comité de direction a par ailleurs été considérablement renforcé avec des recrutements dans toutes les divisions.

Le plan de transformation est centré autour de quatre axes stratégiques principaux qui ont tous significativement progressé en 2022 : un plan commercial centré sur le courtier, la renégociation des contrats clés avec les assureurs, le lancement de nouveaux produits et un programme de réduction des coûts. Entoria continue de présenter des fondamentaux très solides sur lesquels s'appuyer pour mettre en œuvre sa stratégie, incluant une offre de produits de grande qualité, un réseau de courtiers robuste et des relations solides avec les assureurs.

5. Performance

En 2022, le chiffre d'affaires s'est stabilisé et l'EBITDA a progressé de 20 %, démontrant que le plan de redressement mis en place par le nouveau management en 2021 est en bonne voie.

6. Sortie

Grâce à sa structure peu capitalistique, la société est fortement génératrice de trésorerie. Elle dispose d'un potentiel de croissance significatif qui repose sur l'expansion de son réseau de courtiers et de nouvelles offres produits. À terme, Entoria devrait intéresser des acquéreurs aussi bien financiers que stratégiques, français et internationaux.



PAYS



États-Unis

DATE DE L'INVESTISSEMENT

2018

COÛT RÉSIDUEL

8,9 M€

JUSTE VALEUR

27,4 M€

% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

1,9%


AssuredPartners.INC.

www.assuredpartners.com



1. Activité

Basé à Lake Mary (Floride), Assured Partners est un courtier d'assurances positionné sur le segment du *mid market*. La société distribue une large gamme de produits d'assurance dommages (destinés aux entreprises de taille intermédiaire et aux particuliers), de prévoyance santé collective et d'assurance de groupe à polices individuelles aux États-Unis ; elle dispose également de bureaux en Belgique et au Royaume-Uni.

Fondée en 2011 par son PDG Jim Henderson, elle a acquis plus de 370 agences depuis sa création et fait partie des plateformes les plus importantes au sein du secteur très fragmenté du courtage d'assurances. Aujourd'hui, Assured Partners – sixième société privée de courtage d'assurances de dommages aux États-Unis – connaît un rythme de croissance très soutenu.

2. Thèse d'investissement

Apax considère qu'au moment où le fonds VIII LP a cédé Assured Partners, le potentiel de création de valeur de la société n'avait pas été complètement exploité. En effet, la société était en train d'investir dans de nouveaux produits, de consolider ses implantations régionales et de centraliser les fonctions clés de son organisation mais continuait à sous-performer ses comparables en termes de croissance organique.

Considérant que le secteur du courtage d'assurances bénéficie de perspectives favorables tout en étant résilient durant les crises et fortement générateur de trésorerie, Apax a réinvesti dans Assured Partners *via* le fonds Apax IX LP avec comme objectif d'accélérer son développement.

3. Sources de création de valeur

Les principaux axes de création de valeur identifiés sont l'accélération de la croissance organique et de la croissance externe, l'amélioration des marges ainsi que le développement de nouvelles solutions technologiques.

4. Réalisations

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

- en terme commercial : le déploiement d'une solution CRM auprès de la force de vente, le développement de nouveaux produits, le renforcement des synergies commerciales entre les marques Assured Partners ainsi que la mise en place de KPI commerciaux ;
- en termes de back-office : l'harmonisation des procédures de reporting financier et des outils d'analyse, la consolidation du back-office et la centralisation des achats, notamment informatiques ;
- enfin, l'évaluation d'opportunités d'acquisitions complémentaires assez significatives.

5. Performance

La croissance du chiffre d'affaires en 2022 (+18 % à fin septembre *pro forma* des acquisitions) s'explique à la fois par l'augmentation des volumes sur l'activité Prévoyance professionnelle et sur l'Assurance Dommages et par la hausse des tarifs. Le recul de la marge EBITDA (-112 bps à fin septembre) s'explique principalement par les investissements dans les projets IT, par l'augmentation des frais de déplacement et par les dépenses liées à la création de la division Grandes Entreprises.

Assured Partners a poursuivi sa croissance externe en 2022 à un rythme néanmoins moins soutenu qu'en 2021.

6. Sortie

Une cession n'est pas envisagée à court terme.



www.groupe-crystal.com



1. Activité

Créé il y a 30 ans, le Groupe Crystal est l'un des premiers réseaux de conseil indépendant en gestion de patrimoine axé sur la distribution de produits financiers auprès des segments de clientèle *upper-affluent* et *High Net Worth* (clientèle fortunée). La société offre à ses clients une approche à 360° de la gestion de patrimoine en leur proposant des conseils et produits financiers, une sélection d'opportunités immobilières, des offres d'assurance santé, des conseils en ingénierie fiscale ainsi que du courtage en crédit. Présent dans le monde entier, Crystal est implanté dans une vingtaine de villes en France, ainsi qu'en Espagne, au Luxembourg, en Polynésie, en Tunisie, à La Réunion, aux Émirats Arabes Unis et à Hong-Kong.

Le groupe Crystal se distingue par son approche interprofessionnelle du métier de CGP. Il axe ses efforts notamment sur les experts-comptables - qui apportent au groupe des prospects à haut potentiel (dirigeants de PME, artisans indépendants), les expatriés français auxquels Crystal offre son expertise en matière fiscale et de santé, et les sportifs professionnels qui bénéficient du savoir-faire unique du groupe. Crystal bénéficie d'un modèle économique attractif basé sur la récurrence et la prévisibilité des cash-flows grâce à des dépenses d'investissement et un besoin en fonds de roulement limités.

2. Thèse d'investissement

Crystal devrait devenir le leader français du conseil indépendant en gestion de patrimoine et en investissement grâce à la croissance externe et à la transformation digitale.

3. Sources de création de valeur

Plusieurs leviers devraient être actionnés :

- accélérer la croissance organique en renforçant la position de leader en France, en proposant de nouveaux produits d'épargne, et en étendant aux avocats, notaires et agents sportifs à l'international le modèle interprofessionnel mis en place avec les experts-comptables ;
- développer la croissance externe.

4. Réalisations

Deux ans après le *closing* de l'acquisition par Apax, Crystal a réalisé 19 acquisitions avec le rachat de 16 Conseils en Gestion de Patrimoines indépendants, la société de gestion captive WiseAM, l'expert en produits structurés Zenith Capital et un spécialiste du conseil financier pour sportifs de haut niveau. Le groupe totalise à présent plus de 6Mds€ d'actifs sous gestion.

Par ailleurs, Crystal a initié son plan de transformation digitale avec l'acquisition de la solution développée par la FinTech française Grisbee. Cette solution permettra à la fois la digitalisation du parcours client et l'automatisation des processus de la société.

Enfin, de nombreuses initiatives de création de valeur ont été initiées, notamment (i) le lancement d'une revue de la stratégie ESG et (ii) la structuration des équipes de management avec l'arrivée d'un nouveau CFO et d'un CDMO.

5. Performance

La performance de Crystal est largement supérieure à celle du plan d'investissement d'Apax. La société a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires de plus de 40 % sur l'année 2022 grâce aux acquisitions et à une collecte très dynamique dans un contexte de baisse des marchés mondiaux.

6. Sortie

La combinaison d'une croissance historiquement forte, d'un positionnement différenciant et de fondamentaux solides (récurrence des revenus, génération de cash-flows) devrait susciter un vif intérêt pour la société à la sortie. Celle-ci pourrait prendre la forme d'un LBO secondaire.



DATE DE L'INVESTISSEMENT

2021

COÛT RÉSIDUEL

12,1M€

JUSTE VALEUR

18,7M€

% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

1,3%

pib Group

www.pibgroup.co.uk



1. Activité

Basé au Royaume-Uni, PIB Group est un courtier d'assurances généraliste qui opère à la fois en B2B et en B2C. Fondée en 2015 par son PDG actuel Brendan McManus la société emploie aujourd'hui plus de 3 000 personnes avec une présence dans 10 pays, à la fois en Europe continentale et au Royaume-Uni.

Avec plus de 60 acquisitions réalisées depuis sa création, elle fait partie des plateformes les plus importantes au sein du secteur très fragmenté du courtage d'assurances et connaît un rythme de croissance très soutenu.

2. Thèse d'investissement

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

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

3. Sources de création de valeur

L'axe principal de création de valeur identifié par les équipes Apax est l'accélération de la croissance externe sur des marchés très fragmentés qui présentent un potentiel de consolidation significatif : le marché britannique ou l'Europe continentale

(France, Allemagne et Pays-Bas). La capacité de PIB Group à intégrer de nouvelles sociétés fait de la société une plateforme idéale pour la consolidation du secteur.

4. Réalisations

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

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

5. Performance

Le chiffre d'affaires et l'EBITDA de PIB Group affichent des hausses respectives de 41 % et 36 % sur l'année, qui reflètent à la fois la solidité de la croissance organique (notamment dans la division Underwriting) et l'intégration réussie des nouvelles sociétés acquises en Europe continentale.

L'équipe de direction a été renforcée avec l'arrivée d'un CEO pour l'Europe, d'un nouveau CFO et la création de postes seniors pour compléter le dispositif.

6. Sortie

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

Places de marché en ligne



33,6M€
Coût résiduel
soit **4%**
du portefeuille

3,6 ans
Durée moyenne
de détention

+7,8%
Croissance
de l'EBITDA*

40,0M€
Juste valeur
soit **3%**
du portefeuille

-10,4M€
Création de
valeur 2022

Répartition par société
(en % de juste valeur)



* Hors KarGlobal, Pickles Auctions, Wehkamp Gp., Baltic Classifieds Group.

Thèse d'investissement

Très fort *know-how* d'Apax Partners LLP dans le sous-secteur des places de marché en ligne (plus d'une dizaine de transactions, en incluant les participations gérées par Apax Digital).

Faits marquants 2022

Secteur pénalisé par la baisse des cours de bourse pour Baltic Classifieds Group et par la baisse des multiples pour

Trade Me et Idealista. Ces 3 sociétés réalisent par ailleurs d'excellentes performances opérationnelles, même si l'environnement économique s'est dégradé en fin d'année.

Évolution contrastée des autres sociétés du secteur qui sont impactées par la baisse de la consommation dans un contexte inflationniste ou, pour Kar Global, par la pénurie de voitures disponibles à la revente.

Acquisition de Pickles Auctions, place de marché leader en Australie pour la vente de véhicules et d'équipements industriels d'occasion ainsi que de pièces de rechange.

AUTRES SOCIÉTÉS

BCG BAL TIC CLASSIFIEDS GROUP

56M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Opérateur de plateformes d'annonces classées en ligne généralistes et spécialisées (secteurs de l'automobile, de l'immobilier et de l'emploi) présent dans les pays baltes avec plus de 65 millions de visiteurs par mois.

KAR GLOBAL

1432M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Plateforme B2B de mise en relation des acheteurs et revendeurs en gros de véhicules (entre 3 et 4 millions de véhicules vendus chaque année sur la plateforme). Fournisseur de solutions technologiques et de services marketing annexes aux ventes : financement, logistique, prestations de réparation.

idealista.com

215M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

trademe

217M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Le plus grand site de ventes aux enchères et de petites annonces en ligne de Nouvelle-Zélande.

Pickles

165M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

wehkamp

570M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

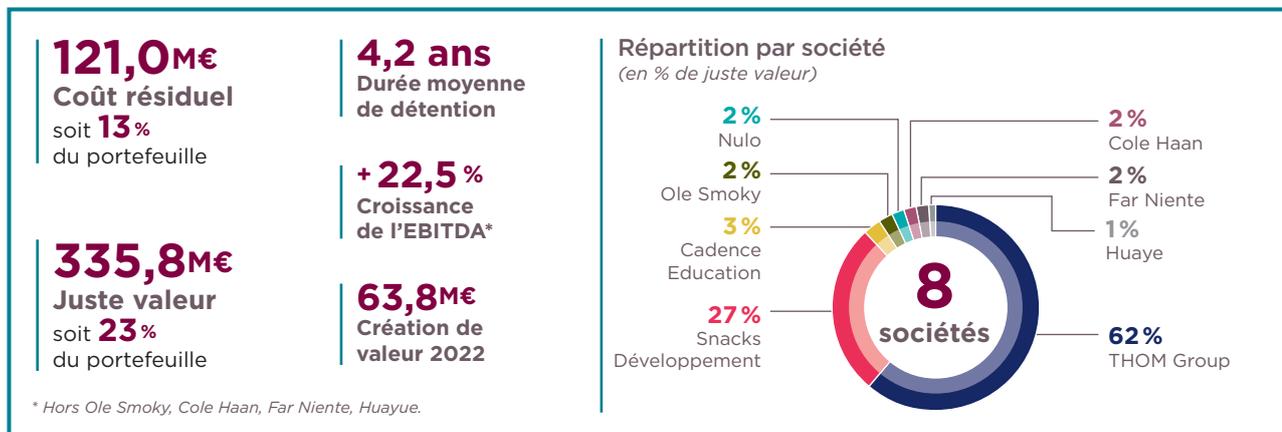
Premier site de vente en ligne d'articles de mode, d'électronique et d'équipements pour la maison et le jardin aux Pays-Bas (225 millions de visites/an). Cible principalement une clientèle familiale de la classe moyenne avec un taux de notoriété de 99 % auprès des foyers hollandais.

MATCHESFASHION.COM
MODERN LUXURY SHOPPING

461M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société spécialisée dans la vente en ligne de prêt à porter de luxe (plus de 450 créateurs référencés, émergents ou établis). 95% du chiffre d'affaires réalisé en ligne, principalement au Royaume-Uni, aux États-Unis, en Australie et en Corée du Sud.

Consumer



Faits marquants 2022

Très forte création de valeur qui traduit les excellentes performances opérationnelles de THOM Group et Snacks Développement – deux sociétés qui pèsent au 31 décembre 2022 environ 20 % de la juste valeur du portefeuille d'Altamir – et la résilience de l'ensemble des sociétés du secteur dans un contexte macro-économique dégradé.

Après une performance remarquable en 2021, THOM Group a réalisé une nouvelle année record en 2022 et, dans un contexte de forte inflation, l'activité de Snacks Développement a

bénéficié de l'attractivité des produits vendus sous marques distributeurs auprès des consommateurs.

Les sociétés ont dans l'ensemble été en mesure de répercuter, parfois avec un certain délai, l'inflation des coûts dans les prix de vente.

Acquisition d'Ole Smoky aux États-Unis.

Build-up significatif pour Snacks Développement, avec l'acquisition de la société britannique Burts Snacks annoncée au 4^e trimestre 2022.

SOCIÉTÉS DU TOP 20



SNACKS DÉVELOPPEMENT

d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS



460M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Réseau de 240 écoles dans 26 États américains visant à préparer les enfants âgés de 6 mois à 5 ans à l'excellence lors de leur entrée à l'école primaire. Cible en priorité les ménages aisés des grandes agglomérations américaines.



180M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



535M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des leaders américains du design et de la distribution de chaussures haut de gamme, de vêtements et d'accessoires depuis 1928. Produits commercialisés dans les grands magasins, via un réseau de boutiques en propre et également sur internet.



118M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



110M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



58M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des principaux fournisseurs de solutions d'aide à l'apprentissage de la langue chinoise (off et on-line). Près de 2,6 millions d'élèves dans 155 villes de taille moyenne en Chine.

	PAYS  France
DATE DE L'INVESTISSEMENT 2021	
COÛT RÉSIDUEL 59,4M€	
JUSTE VALEUR 208,0M€	
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 14,2%	

THOM
GROUP

www.thomgroup.com



1. Activité

THOM Group est un leader de la distribution de la bijouterie en Europe, né en 2010 de la fusion des deux principaux acteurs français du secteur, Histoire d'Or et Marc Orian.

Après l'acquisition en 2016 des enseignes Stroili Oro en Italie et Oro Vivo en Allemagne, le groupe est désormais présent en France, en Italie, en Allemagne et en Belgique à travers un réseau de plus de 1 000 magasins en propre, principalement situés dans les centres commerciaux et sous les quatre enseignes suivantes : Histoire d'Or, Marc Orian, Stroili et Oro Vivo.

2. Thèse d'investissement

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

3. Sources de création de valeur

THOM Group affiche un potentiel de croissance important et Altamir entend poursuivre la transformation du groupe mis en œuvre depuis 2010 avec Apax : renforcement des positions à l'international, digitalisation du modèle économique - avec la montée en puissance de l'e-commerce - et développement d'un réseau de points de vente fonctionnant sur le principe de l'affiliation.

4. Réalisations

Altamir est devenu en février 2021 l'actionnaire de référence du groupe, avec pour objectif de continuer à accompagner sa croissance et la transformation mise en œuvre depuis 2010.

En 2021, THOM Group a racheté la chaîne de bijoux Agatha et a poursuivi le déploiement de sa stratégie omnicanale avec l'acquisition, notamment, de la plateforme de *social commerce* Popsell. Le groupe a également continué à développer son réseau de points de vente affiliés.

5. Performance

Après avoir réalisé une performance record en 2021, l'activité de THOM Group a continué à croître fortement en 2022, le chiffre d'affaires et l'EBITDA affichant des hausses respectives de 31 % et 32 % sur l'exercice 2021/2022 clos le 30 septembre. Ces résultats traduisent, en France, les gains de parts de marché liés à l'attractivité des marques de THOM Group et le succès de la stratégie omnicanale et, en Italie, le repositionnement réussi de la marque et l'impact positif de la réorganisation commerciale.

Sur les 3 premiers mois de l'exercice 2022/2023 (correspondant au 4^e trimestre de l'année 2022), le chiffre d'affaires a progressé de 3 % par rapport à un 4^e trimestre 2021 qui avait été exceptionnel.

6. Sortie

La forte notoriété des marques de THOM Group et sa position de leader dans la distribution de bijoux abordables en Europe devraient susciter à terme l'intérêt d'un certain nombre d'acquéreurs.



France

DATE DE L'INVESTISSEMENT

2013

COÛT RÉSIDUEL

38,2M€

JUSTE VALEUR

90,2M€

% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

6,1%

SNACKS DÉVELOPPEMENT



1. Activité

Snacks Développement est l'un des principaux fournisseurs de produits salés apéritifs à marque distributeur. Depuis plus de 20 ans, la société a développé son savoir-faire en créant des gammes de qualité en snacks extrudés, tuiles et crackers.

En tenant compte des activités de Kolak, société britannique acquise en 2016, et d'Ibersnacks, société espagnole acquise en octobre 2018, Snacks Développement emploie environ 2 300 personnes sur 8 sites de production, avec une présence commerciale dans 10 pays européens. Elle produit environ 2,5 milliards de sachets de produits salés apéritifs pour les principales chaînes de distribution alimentaire en Europe, notamment celles basées en France, au Royaume-Uni, en Espagne, en Italie et au Benelux. Sa production annuelle dépasse 95 000 tonnes.

2. Thèse d'investissement

Snacks Développement est un leader paneuropéen des produits salés apéritifs à marque distributeur. La société fabrique des produits de qualité supérieure, possède des usines à la pointe du progrès et a déjà enregistré plusieurs succès à l'international. Elle s'emploie à lancer en permanence de nouveaux produits en suivant un processus d'innovation structuré. Ses gammes se distinguent par leur qualité dans la plupart des tests comparatifs à l'aveugle.

Snacks Développement opère sur un marché européen de taille significative, rentable et en pleine expansion, celui des produits apéritifs, (i) avec des gammes de produits communes à plusieurs pays (ex. : les tuiles), (ii) sur lequel la pénétration des marques de distributeurs est croissante, (iii) qui présente des barrières à l'entrée.

3. Sources de création de valeur

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

4. Réalisations

Depuis l'investissement d'Apax, Snacks Développement s'est concentrée sur plusieurs leviers créateurs de valeur. La société a augmenté ses ventes en France en élargissant sa gamme de produits apéritifs à marque distributeur et en utilisant de nouveaux canaux de distribution. Les ventes à l'international ont également progressé, tirées par l'augmentation des volumes de tuiles vendus à certains distributeurs européens.

En octobre 2016, Snacks Développement a acquis la société Kolak, un des principaux producteurs de chips et snacks au Royaume-Uni avec un chiffre d'affaires d'environ 140M€. Cette acquisition lui a permis d'élargir sa gamme de produits aux chips et pop-corn.

En septembre 2018, l'acquisition de la société espagnole Ibersnacks (environ 80M€ de chiffre d'affaires) a permis à Snacks Développement d'élargir son empreinte géographique et de diversifier son offre produits. Ibersnacks est notamment le fournisseur privilégié de produits salés apéritifs à marque distributeur de Mercadona, premier distributeur alimentaire en Espagne.

Enfin, Snacks Développement a signé en décembre 2022 l'acquisition de la société britannique Burts Snacks (350 salariés, 75M€ de CA).

5. Performance

La croissance du chiffre d'affaires de Snacks Développement sur l'exercice 2022/2023 (clos le 31 janvier 2023) est estimée à 24 % par rapport à l'exercice précédent, tirée par le dynamisme de l'activité en France et au Royaume-Uni.

6. Sortie

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



Santé

72,3M€
Coût résiduel
soit **8%**
du portefeuille

81,9M€
Juste valeur
soit **6%**
du portefeuille

2,4 ans
Durée moyenne
de détention

+ 3,0 %
Croissance
de l'EBITDA*

- 4,9M€
Création de
valeur 2022

* Hors InnovAge.

Répartition par société
(en % de juste valeur)



Faits marquants 2022

Performances contrastées sur l'année :

- Activité de Candela toujours très bien orientée en dépit des confinements liés au Covid-19 en Chine.
- Résultats de Mentaal Beter et Eating Recovery Center impactés par le manque d'effectifs et par l'inflation des coûts salariaux (de même pour InnovAge).

Cession de Kepro.

Finalisation de la cession d'Unilabs.

SOCIÉTÉS DU TOP 20

mentaalbeter

CANDELA

d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

RODENSTOCK

500M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

Healthium

104M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Premier fournisseur indépendant de matériel médical et chirurgical en Inde, avec 5 sites de production. Plus de 40 000 chirurgiens et 18 000 hôpitaux clients, particulièrement des *nursing homes* indiennes (structures de petite taille).

innovAge

665M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société spécialisée dans les prestations sociales et médicales pour le maintien des personnes malades ou âgées dans le cadre du programme PACE (*Programme of All Inclusive Care for the Elderly*). Près de 7 000 personnes âgées accompagnées dans 18 centres dédiés, à leur domicile ou en téléconsultation.

Eating Recovery Center

281M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Eating Recovery Center est une société américaine spécialisée dans le traitement des troubles alimentaires, de l'anxiété et de l'humeur.

vyair
MEDICAL

598M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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



PAYS



Pays-Bas

DATE DE L'INVESTISSEMENT

2021

COÛT RÉSIDUEL

35,3 M€

JUSTE VALEUR

31,2 M€

% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

2,1%

mentaalbeter

www.mentaalbeter.nl



1. Présentation de la société

Mentaal Beter est l'un des premiers prestataires néerlandais de soins ambulatoires de troubles mentaux et de l'apprentissage. S'appuyant sur un réseau de quelques 170 centres de soin et 1 260 thérapeutes, la société propose des traitements aux adultes, enfants et adolescents pour des états pathologiques de sévérité faible à moyenne. Elle a réussi à se forger une solide réputation d'intégrité, de professionnalisme, d'efficacité et de transparence auprès des tiers payeurs (assureurs privés et collectivités locales). Son organisation, structurée autour d'un centre de services partagés central et performant, en support des thérapeutes en agence, ainsi que son approche très rigoureuse par protocoles validés cliniquement, lui permettent de se développer rapidement et d'intégrer de nouvelles acquisitions (16 opérations réalisées depuis 2017). L'acquisition transformante d'HSK en février 2022 lui permet d'étendre son maillage territorial aux Pays-Bas et d'acquérir une position de leadership complémentaire sur le segment B2B.

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

Enfin, Mentaal Beter est dirigée depuis 2009 par un CEO pragmatique et expérimenté, Martin de Heer (psychologue clinicien de formation), qui va prendre du recul. Une transition très collaborative est en cours pour le poste de CEO et son successeur, Jan-Willem van der Windt, rejoindra l'équipe au 1^{er} mars 2023. Martin de Heer restera très engagé au sein du groupe dans un rôle de suivi de la qualité des traitements et de l'innovation. L'équipe de management a par ailleurs été renforcée depuis les deux dernières années, avec l'arrivée d'un responsable digital et d'un nouveau responsable RH.

2. Thèse d'investissement

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

Ce marché étant très fragmenté, il offre des opportunités de consolidation importantes pour les acteurs tels que Mentaal Beter qui offrent des accès optimisés (temps d'attente), des coûts plus faibles (meilleure efficacité, moins de rechutes) et un plus grand

professionnalisme (protocoles validés cliniquement, mesure d'impact). Les jeunes thérapeutes apprécient particulièrement l'approche axée sur un parcours de soins fondé sur des données scientifiques, qui leur apporte des éléments d'orientation et d'assistance substantiels, un support efficace sur les tâches administratives ainsi que la possibilité d'être exposés à une diversité significative de cas (notamment B2C vs. B2B depuis l'acquisition d'HSK).

La société ambitionne de devenir le leader européen des soins de santé mentale ambulatoires (pour les adultes, les enfants et sur le segment B2B) en s'appuyant sur des outils numériques performants.

3. Sources de création de valeur

L'objectif est d'accélérer la croissance de Mentaal Beter en actionnant plusieurs leviers :

- poursuivre la croissance externe en acquérant des cliniques indépendantes ;
- accélérer la digitalisation en mettant en œuvre des outils numériques de pointe en matière de téléconsultation, de modules d'e-santé et d'amélioration des fonctions administratives ;
- internationaliser le réseau en ciblant d'abord les pays disposant de dispositifs de remboursement ou de réglementations similaires à celles des Pays-Bas, particulièrement ceux où la demande excède fortement l'offre.

4. Réalisations

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

5. Performance

En 2022, la performance de la société a été fortement impactée par un taux d'absentéisme anormalement élevé des thérapeutes et par des annulations de rendez-vous liés au confinement, aux épidémies de Covid-19 et de grippe, et aux fermetures d'écoles. Néanmoins, notamment grâce à ses acquisitions et à ses recrutements de thérapeutes, le chiffre d'affaires est en hausse de 55 % et l'EBITDA en hausse de 26 % vs 2021 (en intégrant une contribution *pro rata temporis* de HSK).

6. Sortie

La thèse d'investissement d'Apax vise à faire de Mentaal Beter un leader européen de la santé mentale en ambulatoire. À la sortie, la société devrait être très attractive, à la fois pour les acteurs stratégiques et pour les investisseurs financiers.

	PAYS  États-Unis
DATE DE L'INVESTISSEMENT 2017	
COÛT RÉSIDUEL 5,9 M€	
JUSTE VALEUR 19,5 M€	
% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR 1,3%	



1. Présentation de la société

Basé aux États-Unis, Candela est un fournisseur mondial de premier plan d'équipements de médecine esthétique non chirurgicale. La société offre des solutions de pointe destinées à un large éventail d'actes médico-esthétiques, notamment le remodelage corporel, l'épilation, la réduction des rides, le détatouage, la santé intime des femmes, l'amélioration de l'apparence de la peau grâce au traitement des lésions vasculaires et pigmentaires superficielles bénignes, ainsi que le traitement de l'acné, des varices et de la cellulite.

2. Thèse d'investissement

Très attractif, le marché des soins esthétiques est en pleine croissance au plan mondial.

Disposant d'une marque et de produits reconnus, Candela connaît une croissance inférieure à celle de ses concurrents, notamment aux États-Unis où les multiples réorganisations ont pesé sur la performance des équipes.

3. Sources de création de valeur

La capacité à mieux coordonner le travail des équipes Marketing avec celui des équipes R&D ainsi que l'optimisation des coûts sont les principaux axes identifiés par Apax pour ramener Candela sur une trajectoire de croissance et de rentabilité plus élevée que celle de ses concurrents.

4. Réalisations

Suite au rachat en bourse de la société (Candela était cotée sur le Nasdaq), Apax a mis en place les principales initiatives suivantes :

- nomination d'un CEO expérimenté qui s'est entouré d'une équipe solide et nomination de trois administrateurs indépendants ;
- amélioration significative des processus de production et de la *supply chain*, impulsée par l'équipe Operational Excellence d'Apax ;
- levée d'une nouvelle dette pour financer l'acquisition de la société Ellipse ainsi que le plan d'action opérationnel ;
- mesures pour faire face à l'impact de la crise sanitaire.

5. Performance

Le chiffre d'affaires de Candela affiche une croissance de 14 % sur l'année (+21 % à taux de change constant), qui reflète le dynamisme de l'activité sur l'ensemble de ses marchés dans un contexte macro-économique compliqué (inflation, confinements en Chine et rupture des chaînes d'approvisionnement).

La marge d'EBITDA est en hausse, reflétant à la fois la très bonne orientation de l'activité et l'impact des programmes de réduction de coûts mis en place par le management.

6. Sortie

Apax étudie différentes options pour la cession de Candela.

1.2.5 INVESTISSEMENTS DANS LES FONDS

INVESTISSEMENT DANS LES FONDS MILLÉSIMÉS ALTAROC

ALTAROC

En 2018, réaffirmant sa stratégie ambitieuse de croissance et de création de valeur sur la durée, Altamir a décidé de faire évoluer sa politique d'investissement, notamment pour accroître son exposition sur les marchés porteurs que sont l'Amérique du Nord et l'Asie.

Dans cette perspective, Altamir a pris la décision d'allouer sur les années 2021/2022/2023 un montant total de 90M€ (à raison de 30M€ par an environ) dans les FPCI millésimés Altaroc Global gérés par Amboise Partners SA.

Chaque millésime Altaroc Global est investi à hauteur d'environ 80 % dans 5 à 6 fonds de premier plan au niveau mondial pour assurer performance et diversification, et à hauteur d'environ 20 % dans des co-investissements directs

aux côtés de ces fonds. Les fonds sélectionnés sont essentiellement concentrés sur les segments du *Buy-Out* et du *Growth Equity* sur des secteurs très porteurs (Tech & Telco, Santé et Business Services à dimension digitale), avec une diversification géographique significative (Europe 40 %, Amérique du Nord 40 % et reste du monde - principalement Asie - à hauteur de 20 %).

En souscrivant aux millésimes Altaroc Global, Altamir se donne les moyens d'accéder aux meilleurs gérants mondiaux, qui exigent des montants minimums de souscription élevés, et sera surtout à même de les accompagner dans la durée et de nouer ainsi une relation de long terme.

EN 2021, ALTAMIR AVAIT ENGAGÉ 30M€ DANS LE MILLÉSIME ALTAROC GLOBAL 2021.

Ce premier millésime, d'une taille de 180M€, est alloué à hauteur de 144M€ dans cinq fonds mondiaux de premier plan et à hauteur de 36M€ dans quatre co-investissements.

Cinq fonds mondiaux de premier plan

 <p>Apax X LP</p> <p>EN SAVOIR </p> <p>Voir pages 23, 66 et 67</p>	 <p>Insight Partners XII</p> <p>Fonds global de Growth Equity spécialisé dans le financement de sociétés de Software</p> <p>EN SAVOIR </p> <ul style="list-style-type: none"> + 30Mds\$ sous gestion + 400 sociétés de Software accompagnées depuis 1995 Très forte expertise dans le sourcing des deals (- 50 personnes dédiées) et le scaling-up des sociétés (- 80 p) 	 <p>GENERAL ATLANTIC</p> <p>General Atlantic 2021</p> <p>Fonds global de Growth Equity très diversifié sur le plan géographique</p> <p>EN SAVOIR </p> <ul style="list-style-type: none"> + 65Mds\$ sous gestion Exposition 60% US/Europe 33% pays émergents Track-record dans l'accompagnement de dirigeants visionnaires 	 <p>Nordic Capital XI</p> <p>Fonds européen de Buy-Out spécialisé dans la Santé, la Tech/les Paiements et les Services financiers</p> <p>EN SAVOIR </p> <ul style="list-style-type: none"> + 20Mds\$ sous gestion + 120 sociétés accompagnées en 30 ans 70% de la valeur créée liée à l'amélioration des performances opérationnelles des sociétés (17 experts dédiés)
 <p>Apax MidMarket X</p> <p>EN SAVOIR </p> <p>Voir pages 23, 66 et 67</p>			

Quatre co-investissements

 <p>4^e opérateur télécom belge et de loin le plus important acteur alternatif avec une forte concentration sur les PME en particulier sur le marché belge et en Scandinavie.</p> <p>EN SAVOIR </p> <p>Voir page 39</p>	 <p>Un des principaux fournisseurs de solutions de communication par satellite dans le monde.</p> <p>EN SAVOIR </p> <p>Voir page 40</p>	 <p>Une plateforme européenne de produits et services d'assurance dédiés à la mobilité.</p> <p>EN SAVOIR </p> <p>Voir page 44</p>	 <p>Un des premiers fournisseurs de services IT et cloud managés aux Pays-Bas.</p> <p>EN SAVOIR </p> <p>Voir page 30</p>
--	--	---	---

* Co-investissement réalisé en janvier 2023.

EN 2022, ALTAMIR A ENGAGÉ 30M€ DANS LE MILLÉSIME ALTAROC GLOBAL 2022.

Six fonds mondiaux de premier plan

Ce deuxième millésime, d'une taille cible de 450M€, est alloué à hauteur de 310M€ dans six fonds mondiaux de premier plan (dont deux gérés par Hg Capital) :



Saturn 3 - large cap
Genesis 10 - mid cap

Un leader européen dans le Software

EN SAVOIR 

- + 40Mds€ sous gestion
- + 250 collaborateurs (Europe et USA)
- Ultra spécialisé dans le **Software**
- **Équipe Opérations** unique dans le secteur
- + 170 sociétés accompagnées en 25 ans



Europe VII

Un leader du *Buy-Out* sur le *mid market* européen

EN SAVOIR 

- + 30Mds€ sous gestion
- + 360 collaborateurs (Europe et USA)
- Cible les secteurs **Tech**, Industries de pointe, **Consumer, Santé** et **Services**
- Expertise dans l'**internationalisation des sociétés**



Apax XI LP

Un des leaders mondiaux du *Buy-Out*

EN SAVOIR 

Voir pages 23, 66 et 68



AKKR Buy-Out VII

Un leader dans la transformation des entreprises Tech & Software

EN SAVOIR 

- + 14Mds\$ sous gestion
- + 100 collaborateurs / 5 bureaux dans le monde
- Formée en 2000 autour d'un partenariat entre **deux acteurs incontournables du Private Equity** (Accel et KKR)
- Un des plus gros acteurs spécialisés dans la Tech & Software (+ 320 investissements réalisés)



STG Fund VII

Un gérant hyper spécialisé dans la transformation de sociétés sous-performantes ou sous-évaluées

EN SAVOIR 

- + 5Mds\$ sous gestion
- + 60 collaborateurs / 1 bureau à Palo Alto (États-Unis)
- Créée en 2002 pour accompagner des sociétés du *mid market*
- ADN exclusivement Software (spécialisation dans les logiciels d'entreprise)

Trois co-investissements

Il est également investi à hauteur de 40M€ dans trois co-investissements :



aux côtés du fonds HG Saturn 3⁽¹⁾

Un leader dans le domaine des logiciels professionnels destinés aux entreprises de taille moyenne et intermédiaire (ETI) au Royaume-Uni et en Asie Pacifique.

EN SAVOIR 

Voir page 33



aux côtés du fonds HG Saturn 3⁽²⁾

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

EN SAVOIR 

Voir page 33



aux côtés d'Apax X LP

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

(1) Également via Altaroc Global 2022 (1,4M€).
(2) Également via Altaroc Global 2022 (1,5M€).

INVESTISSEMENTS DANS LES FONDS APAX DEVELOPMENT ET APAX DIGITAL

En 2018, réaffirmant sa stratégie ambitieuse de croissance et de création de valeur sur la durée, Altamir a décidé de faire évoluer sa politique d'investissement et de prendre des engagements dans des fonds positionnés sur des segments de croissance : Apax Development, lancé par Apax Partners SAS sur le segment *small caps* en France, et les fonds Apax Digital et Apax Digital II, levés par Apax Partners LLP pour investir sur le marché mondial des entreprises à forte composante technologique.

L'objectif d'Altamir est de saisir de nouvelles opportunités sur des marchés porteurs, tout en capitalisant sur les avantages compétitifs d'Apax Partners : l'expertise sectorielle et la capacité à créer de la valeur *via* la transformation digitale, la croissance externe et l'internationalisation.



APAX DEVELOPMENT

MONTANT SOUSCRIT PAR ALTAMIR	ANNÉE D'INVESTISSEMENT	NOMBRE DE SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE*
15M€	2018	9
  	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR
	12,5M€	17,2M€

1. Contexte

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

En France, le segment *small cap* est un marché dynamique et attractif en termes de prix et de potentiel de croissance des entreprises. Avec Apax Development, la stratégie d'Apax Partners SAS consiste à prendre des participations majoritaires dans des sociétés valorisées à moins de 100M€ dans ses quatre secteurs de spécialisation (Tech & Telco, Consumer, Santé et Services), une stratégie complémentaire à celle de ses autres fonds, qui investissent dans des entreprises ayant des valorisations supérieures à 100M€.

2. Réalisations

Au cours de l'année 2022, Apax Development a investi dans trois nouvelles sociétés : le groupe **CEME** (un spécialiste reconnu des travaux de génie électrique, génie climatique et de maintenance, intervenant principalement sur les processus d'optimisation énergétique des bâtiments), la société **Pandat** (un leader français du courtage en placements de trésorerie) et la société **MailinBlack** (un éditeur de logiciels spécialisé dans les solutions de sécurisation des messageries et la formation en cybersécurité). Ces trois investissements s'ajoutent aux six participations détenues dans Éric Bompard, Maison Routin, Rayonnance, Diapason, BTP Consultants et Hifield.

* Au 31 décembre 2022.



APAX DIGITAL

MONTANT SOUSCRIT PAR ALTAMIR	ANNÉE D'INVESTISSEMENT	NOMBRE DE SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE*
5M\$	2018	15
	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR
	3,3M€	5,2M€

1. Contexte

Fort d'une expérience de plus de 30 ans et d'une expertise approfondie de l'investissement dans le secteur des technologies et des télécommunications, Apax Partners LLP dispose d'une équipe d'une vingtaine de professionnels dédiés à la gestion des fonds Apax Digital et Apax Digital II, de montants respectifs de 1,1Md\$ et 2,0Mds\$.

La stratégie d'investissement des fonds Apax Digital consiste à prendre des participations majoritaires ou minoritaires dans des entreprises du secteur des technologies et du numérique qui ont une taille inférieure à celle des entreprises des fonds Apax VIII LP, Apax IX LP et Apax X LP. Les sociétés ciblées sont situées dans le périmètre d'Apax LLP, à savoir l'Europe, l'Amérique du Nord, la Chine, l'Inde et Israël.

Au 31 décembre 2022 le fonds Apax Digital est totalement investi et détient 15 participations. Apax Digital II, qui a commencé à investir en 2022, détient 3 participations au 31 décembre 2022.

2. Réalisations

Au cours de l'année 2022, Apax Digital a investi dans **YunZhangFang** (un des principaux fournisseurs chinois de logiciels en SaaS dédiés à la comptabilité et à la fiscalité) et dans **Clearbank** (un leader dans les services bancaires intégrés au Royaume-Uni).

Apax Digital II a également investi dans **Clearbank** ainsi que dans **Guesty** (logiciel de gestion immobilière pour les locations de vacances) et **Xeneta** (une plateforme leader dans l'analyse comparative des coûts du fret aérien et maritime).

APAX DIGITAL II

MONTANT SOUSCRIT PAR ALTAMIR	ANNÉE D'INVESTISSEMENT	NOMBRE DE SOCIÉTÉS EN PORTEFEUILLE*
20M\$	2022	3
	COÛT RÉSIDUEL	JUSTE VALEUR
	1,9M€	2,1M€

1.3 Description des activités

1.3.1 LE MÉTIER DU *PRIVATE EQUITY*

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

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

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

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

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

Les avantages du *Private Equity*

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

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

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

Les inconvénients du *Private Equity*

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

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

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

Les fonds de *Private Equity* cotés offrent les mêmes rendements sous-jacents que les fonds de *Private Equity* traditionnels, mais sont accessibles sans montant minimum d'investissement ou périodes de blocage. Parmi les autres avantages de ces fonds cotés, citons leur exposition à plusieurs millésimes de fonds et le fait que le capital est déployé quasi immédiatement (sans devoir attendre les appels de fonds après l'identification d'une opportunité

d'investissement, comme c'est le cas pour le *Private Equity* traditionnel). Par ailleurs, les actions des sociétés de *Private Equity* cotées affichent souvent un écart par rapport à leur valeur liquidative sous-jacente (un avantage ou un inconvénient, selon la perspective choisie).

Le processus d'investissement des firmes de *Private Equity* telles qu'Apax Partners

Les sociétés de gestion *via* lesquelles Altamir investit, qu'il s'agisse d'Apax ou des sociétés partenaires des fonds Altaroc, sont des firmes entrepreneuriales s'appuyant sur des procédures internes éprouvées. Leur capital est détenu, directement ou indirectement, à 90% minimum par leurs directeurs associés. Elles sont gérées au travers de comités permanents pour la définition et le suivi de la stratégie, la mise en œuvre du processus d'investissement et de désinvestissement et la gestion opérationnelle. Elles disposent, en outre, de systèmes de gestion informatique intégrés mis au point au fil des ans et reposant sur des logiciels de qualité.

a) Les différents comités

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

- Un Comité stratégique réunit une fois par an tous les directeurs associés pour définir les orientations stratégiques. Il étudie notamment la performance globale des fonds, la stratégie d'investissement et évalue la qualité des équipes.
- Un Comité opérationnel comprenant les trois ou quatre principaux directeurs associés actionnaires d'Apax Partners se réunit une fois par mois et de manière *ad hoc* pour assurer la gestion opérationnelle.

Le processus d'investissement est géré par trois comités :

- le Comité d'Investissement prend toutes les décisions d'investissement. Avant d'être présentées au Comité d'Investissement et de désinvestissement, toutes les opportunités sont suivies par un sous-groupe du Comité d'Investissement, le groupe d'Orientation ;
- le Comité de Désinvestissement prend toutes les décisions de cession ;
- le Comité de Suivi assure, selon un calendrier prédéterminé, le suivi de la performance de toutes les sociétés du portefeuille. Un ou plusieurs spécialistes extérieurs peuvent être invités à participer à ce comité ; À ce comité s'ajoutent deux revues annuelles de portefeuille.

b) Le processus d'investissement

ORIGINATION DES DOSSIERS

Les opportunités d'investissement peuvent être identifiées :

- principalement par les équipes sectorielles, grâce à leurs compétences, leur expérience et leurs contacts, avec l'aide d'outils et programmes de marketing *ad hoc* ;
- mais également grâce au réseau d'intermédiaires mis en place et cultivé par les sociétés de gestion.

TRAITEMENT DES DOSSIERS

Les opportunités d'investissement identifiées donnent lieu à des travaux préliminaires, définis par le responsable de l'équipe d'investissement. Cette première phase vise à déterminer rapidement, d'une part, si le dossier paraît conforme à la stratégie et aux critères d'investissement des fonds, et d'autre part, quelle priorité et quels moyens doivent lui être affectés.

Si le dossier est retenu, l'équipe rédige un document contenant les informations permettant de valider qu'il correspond, *a priori*, à la stratégie d'investissement, ainsi que des recommandations sur la taille de l'investissement considéré et les modalités d'approche du dossier (*due diligences*, négociations, montage, etc.).

Sur la base de ce document, discuté au cours de leur réunion hebdomadaire, les directeurs associés décident la poursuite ou non de l'examen du dossier, l'élargissement éventuel de l'équipe d'investissement et la composition du groupe qui suivra le processus d'investissement le cas échéant.

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

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

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

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

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

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

c) Le suivi des investissements

Pour tout nouvel investissement, un plan de création de valeur est partagé avec l'équipe de direction de la société qui aura la charge de le mettre en œuvre.

Le suivi opérationnel et financier des participations est effectué par l'équipe d'investissement qui rencontre

régulièrement la direction de chaque société de son portefeuille, au cours de Conseils d'Administration ou lors de réunions de reporting.

Dans le cadre du suivi du développement du potentiel, de la croissance et de la valorisation des sociétés en portefeuille, les équipes transversales sont fréquemment sollicitées pour soutenir et optimiser la création de valeur d'une société donnée dans le cadre de projets spécifiques.

Un suivi mensuel des principaux indicateurs financiers et opérationnels de l'ensemble des sociétés du portefeuille est réalisé par l'ensemble des associés.

Un Comité de Suivi se réunit autour de l'équipe d'investissement en charge de chaque société du portefeuille, qui rédige un rapport servant de base à la réunion. Ce comité se réunit tout au long de la période d'investissement. Il revoit le plan post-acquisition et fait un état des lieux des progrès accomplis depuis la date de l'investissement.

En outre, une revue complète du portefeuille par l'ensemble des directeurs associés a lieu à échéance régulière avec pour objectif l'actualisation du dossier d'investissement et des TRI et multiples attendus pour chaque société du portefeuille. Ces projections actualisées sont ensuite reprises dans un rapport qui sert à piloter la gestion de la performance globale des sociétés de gestion.

Les sociétés de gestion disposent par ailleurs d'un ensemble de procédures administratives et de contrôle interne permettant le suivi, la vérification, la gestion et l'archivage de l'ensemble des opérations financières et administratives liées aux investissements et à la gestion des fonds.

La valorisation des actifs inscrits dans le portefeuille des fonds est effectuée selon des principes décrits dans les annexes des comptes consolidés.

1.3.2 LES COÛTS DE GESTION DU PRIVATE EQUITY

Les coûts de gestion des fonds de *Private Equity*

Ils peuvent être regroupés en quatre catégories :

- les honoraires de gestion annuels payés aux sociétés de gestion des fonds ;
- les honoraires de transaction et/ou de suivi des sociétés du portefeuille ;
- les frais spécifiques de fonctionnement des fonds ;
- l'intéressement des gestionnaires à la performance des fonds appelé le *carried interest*.

Les honoraires de gestion annuels payés aux sociétés de gestion

A. Les honoraires de gestion sont calculés sur les capitaux souscrits pendant la période dite d'investissement du fonds (cinq à six ans) et ensuite pour les quatre à cinq années restantes soit sur la même assiette avec un taux dégressif, soit sur les capitaux investis (en prix de revient) avec un taux identique ou inférieur.

Pendant la période d'investissement les taux pratiqués varient en fonction de la taille du fonds : de 1,5 % pour les fonds de taille supérieure à 3Mds€ à 2 % pour les fonds de taille inférieure à 1,5-2Mds€.

B. Ces honoraires de gestion couvrent l'ensemble des fonctions nécessaires à la bonne gestion du fonds à l'exception des frais de fonctionnement, qui sont décrits plus loin.

Les honoraires de transaction et/ou de suivi des sociétés du portefeuille

Ces honoraires sont facturés par les sociétés de gestion directement aux sociétés du portefeuille et n'apparaissent pas en comptabilité dans les coûts supportés par les fonds.

Les honoraires de transaction sont facturés au moment de l'acquisition et/ou de la cession d'une entreprise par le fonds et s'élèvent généralement à 1 % ou 2 % du montant global de la transaction. Les honoraires de suivi sont facturés annuellement sur une base forfaitaire.

Ces pratiques en termes de taux et d'assiette sont très diverses d'une société de gestion à une autre. Dans la plupart des cas, ces honoraires perçus directement des sociétés du portefeuille viennent en déduction des honoraires de gestion annuels payés par les fonds.

Les frais spécifiques de fonctionnement des fonds

Ils sont de trois ordres :

- les frais de création du fonds qui peuvent atteindre plusieurs millions d'euros ;
- les frais de fonctionnement du fonds (dépositaire, Commissaires aux Comptes, coûts du *Board of Advisors* et de l'assemblée annuelle, frais juridiques, assurances, frais d'administration et de comptabilité, etc.) ;
- les *abort fees* : ce sont les frais engagés pour faire les *due diligences* sur les opportunités d'investissement (audit en tout genre, comptable, stratégique, environnemental, fiscal, légal, etc.) sur les dossiers qui ne se traduisent pas par un investissement pour quelque raison que ce soit. Pour les dossiers qui aboutissent, les frais engagés sont inclus dans le prix de revient des investissements et n'apparaissent pas de ce fait en lecture directe dans les frais supportés par le fonds, bien que ce soit *in fine* le fonds qui les supporte.

Le *carried interest*

Le *carried interest* se définit comme la participation aux bénéfices des gestionnaires d'un fonds de *Private Equity*, en fonction de la performance du fonds. Il s'agit de la part des gains réalisés par le fonds qui revient à ses gestionnaires, en général 20 % des plus-values réalisées au-delà d'un TRI annuel minimum (ou *hurdle rate*) qui est le plus souvent de 8%, après prise en compte des frais de gestion. Si le TRI minimum n'est pas atteint, aucun *carried interest* n'est dû. Si le TRI minimum est atteint, alors le *carried interest* est dû sur l'intégralité des plus-values nettes des frais de gestion.

Il y a aujourd'hui deux grandes pratiques :

- la **pratique américaine** qui calcule le *carried interest* « investissement par investissement » c'est-à-dire qu'un

investissement perdant ne vient pas s'imputer sur un investissement gagnant ;

- la **pratique européenne** qui calcule le *carried interest* sur l'ensemble du fonds, les investissements perdants venant en déduction des investissements gagnants.

Cas particulier des fonds de fonds de *Private Equity*

Ces fonds supportent des coûts à deux niveaux :

- les coûts directs, à savoir les quatre catégories de coûts comme indiqué ci-dessus, avec des taux pratiqués pour les honoraires de gestion et le *carried interest* significativement inférieurs à ceux des fonds qui investissent en direct ;
- les coûts indirects, c'est-à-dire les coûts supportés par les fonds dans lesquels le fonds de fonds a investi.

Comptablement, les fonds de fonds ne font apparaître que les coûts directs, les coûts indirects sont pris en compte dans la performance nette des fonds sous-jacents.

Les coûts de gestion des sociétés cotées de *Private Equity*

Non-homogénéité des sociétés cotées de *Private Equity*

Les sociétés cotées de *Private Equity* sont des structures qui n'ont pas de limitation de vie dans le temps contrairement aux fonds qui ont une durée de vie de dix ans en général et qui ont vocation à s'auto-liquider.

Ces sociétés sont amenées naturellement à faire évoluer leur stratégie d'investissement et leurs modes de fonctionnement dans le temps. Comme les investissements se font dans des entreprises non cotées avec un horizon de long terme, les périodes de transition sont très longues pour passer d'une configuration A (résultant de la stratégie initiale) à une configuration B (traduction de la nouvelle stratégie).

Enfin, l'origine des sociétés cotées de *Private Equity* est très diverse : holding traditionnelle ou sociétés financières qui ont opté pour le modèle *Private Equity*, sociétés créées par des sociétés de gestion spécialisées dans la gestion de fonds de *Private Equity*, etc.

Alors que les fonds de *Private Equity* peuvent être, selon leur stratégie, classés dans des catégories bien identifiées, et à l'intérieur de chaque catégorie sont généralement très comparables entre eux sous tous leurs aspects, il n'en va pas de même pour les sociétés cotées. Celles-ci sont beaucoup moins nombreuses que les fonds, et sont en général plus hybrides :

- dans leurs modes de fonctionnement :
 - sociétés abritant à la fois les équipes de gestion et les actifs en portefeuille,
 - sociétés dans lesquelles les équipes de gestion sont salariées de structures distinctes de celle qui portent les actifs ;
- dans leurs processus d'investissement : investissements directs dans les sociétés, investissements au travers de leurs propres fonds qui accueillent d'autres investisseurs en sus de la société cotée, investissements au travers de

fonds gérés par des tiers ; sachant que ces trois processus peuvent cohabiter ;

- dans la façon dont les équipes de gestion sont rémunérées (mode de calcul des honoraires de gestion et du *carried interest*). L'assiette servant de base de calcul pour les honoraires de gestion est très hétérogène : capitaux souscrits, montants bruts investis, situation nette sociale, etc., avec des taux qui peuvent varier en fonction de la nature des investissements. Il en est de même pour le calcul du *carried interest* ;
- enfin dans la façon de comptabiliser les opérations.

Catégories de frais de gestion

On retrouve, tout d'abord, les quatre mêmes catégories de coûts que celles des fonds de *Private Equity*, avec, dans la catégorie des frais spécifiques de fonctionnement, des coûts en général plus élevés du fait de la cotation et deux catégories de coûts supplémentaires :

- les frais financiers : contrairement aux fonds de *Private Equity* qui laissent la responsabilité de la gestion de la trésorerie à leurs investisseurs, les sociétés cotées doivent assurer la gestion de la trésorerie avec les coûts et les risques afférents. *A minima* les structures doivent mettre en place des lignes de crédit pour faire face à des décalages qui peuvent se produire dans le temps entre produits de cession et investissements ;
- les impôts et taxes : la plupart des fonds sont transparents du point de vue fiscal. Il n'en est pas de même pour les sociétés cotées même si la plupart des acteurs utilisent des régimes fiscaux favorables (*Trusts* britanniques, SCR en France, sociétés luxembourgeoises ou localisées dans les îles anglo-normandes).

Les sociétés autogérées, qui emploient les équipes de gestion et supportent tous les coûts liés aux processus d'investissement, de création de valeur et de désinvestissement, ne paient pas d'honoraires de gestion par définition. De même le *carried interest* attribué aux équipes prend des formes très variées (bonus, actions gratuites, stock-options, etc.).

Choix comptables et transparence des coûts

Pour les sociétés qui investissent une partie de leurs actifs au travers de fonds, deux grands choix comptables sont possibles :

- A. La présentation des comptes en transparence totale, en faisant comme si les investissements effectués au travers des fonds tiers étaient effectués en direct, et donc en présentant la performance brute des investissements d'une part et l'ensemble des coûts⁽¹⁾ d'autre part, aussi bien ceux supportés en direct par la structure cotée que ceux supportés par les fonds sous-jacents.
- B. La présentation de la performance des investissements faits au travers des fonds en net, c'est-à-dire après déduction des frais de gestion et du *carried interest* supportés par ces fonds. Ces sociétés ne font donc apparaître dans leurs comptes que :

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

- les honoraires de gestion prélevés au niveau de la société cotée,
- les frais propres à la structure cotée,
- le *carried interest* éventuel payé par la société cotée.

En conséquence, les frais supportés par les fonds sous-jacents ainsi que le *carried interest* payé par ces fonds n'apparaissent pas en lecture directe dans les comptes de la société cotée.

C. Nonobstant ce qui précède, les sociétés qui investissent une partie de leurs actifs au travers de fonds qu'elles gèrent directement, par opposition aux fonds gérés par des tiers :

- font apparaître l'intégralité des coûts de ces fonds dans leurs comptes si elles investissent au travers de fonds dédiés, qu'elles consolident,
- ou une partie de ces coûts, comme les honoraires de gestion qui peuvent ne figurer que dans les notes annexes aux états financiers.

Comparaison des coûts de gestion

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

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

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

QUEL EST LE DÉNOMINATEUR UTILISÉ POUR COMPARER LES FRAIS D'UNE STRUCTURE À L'AUTRE ?

a) *Quel dénominateur utiliser pour l'approche par les coûts totaux ?*

Le ratio : $\frac{\text{Total des coûts}}{\text{Actif Net Réévalué}}$ n'est pas pertinent

à partir du moment où l'on intègre dans le total des coûts les honoraires de gestion payés au niveau des fonds sous-jacents. En effet, comme ces honoraires de gestion sont calculés sur les capitaux souscrits dans ces fonds, et qu'il y a un très fort décalage dans le temps, en général trois à quatre ans, pour déployer ces capitaux et un délai minimum de deux ans pour qu'un investissement commence à s'apprécier, il en résulte que les coûts s'accroissent alors que l'ANR pendant deux ou trois ans ne s'accroît pas du fait de ces investissements (la fameuse courbe en J).

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

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

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

A. du total des coûts doivent être retranchés les frais financiers et les impôts et taxes (spécifiques aux sociétés cotées de *Private Equity*, voir ci-dessus). Cet ajustement n'est pas nécessaire si on compare uniquement des sociétés cotées de *Private Equity* entre elles ;

B. pour le calcul du dénominateur, il faut ajouter aux capitaux souscrits dans les fonds le montant des co-investissements au prix de revient. Enfin comme les capitaux souscrits peuvent varier en cours d'exercice, il faut prendre, si c'est le cas, la moyenne début d'exercice - fin d'exercice.

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

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

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

1.3.3 LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT D'ALTAMIR

La politique d'investissement a évolué depuis la création de la Société. De 1995 à 2010, Altamir investissait *pari passu* avec les fonds gérés par Apax France. Depuis 2011, année au cours de laquelle Maurice Tchenio a confié la direction d'Apax France à Eddie Misrahi, Altamir investit au travers des fonds gérés par Apax France.

En 2012, Altamir a décidé d'élargir sa politique d'investissement à l'international en souscrivant dans les fonds gérés par Apax Partners LLP. En 2013, elle a réalisé son premier co-investissement aux côtés des fonds Apax dans la société Snacks Développement.

En 2021, une nouvelle étape significative a été franchie avec, d'une part, la décision d'investir dans les fonds millésimés Altaroc Global pour accroître la diversification géographiques et gérants (au-delà des gérants Apax), et, d'autre part, un premier investissement direct à hauteur de 100M€ dans la holding de contrôle de THOM Group.

Investissement *via* les fonds gérés par Apax Partners SAS

Pour rappel, depuis le lancement du FPCI Apax France VIII (aujourd'hui Apax Midmarket VIII) en 2011, Altamir investit au travers des fonds gérés par Apax France.

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

Pour ce qui est du fonds Apax Midmarket IX, Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€. En décembre 2019, elle a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 13M€ auprès d'un investisseur du fonds. En décembre 2021, elle a réalisé une deuxième opération secondaire en reprenant un engagement de 3M€ auprès d'un autre investisseur du

fonds, ce qui porte son engagement total dans le fonds Apax Midmarket IX à 322M€.

En 2018, Altamir a souscrit à hauteur de 15M€ dans le fonds Apax Development (255M€), qui cible le segment des entreprises *small cap* en France.

En 2019, Altamir a pris l'engagement d'investir 350M€ dans le fonds Apax Midmarket X. Cet engagement, qui pourra être ajusté tous les 6 mois en fonction de la trésorerie prévisionnelle de la Société, a été porté à 397M€ au cours du deuxième trimestre 2021 et le montant de l'ajustement à 100M€.

Investissement par l'intermédiaire des fonds gérés par Apax Partners LLP

Dans le contexte d'élargissement de sa politique d'investissement à l'international décidé en 2012, Altamir a pris la décision d'investir dans les fonds gérés par Apax LLP, ce qui lui permet :

- 1. de rester cohérente avec sa politique d'investissement :** Apax Partners LLP et Apax Partners SAS partagent la même stratégie d'investissement qui consiste à investir dans des sociétés en croissance dans les mêmes secteurs de spécialisation, en tant qu'actionnaire majoritaire ou de référence et avec des objectifs ambitieux de création de valeur ;
- 2. de se diversifier géographiquement et en termes de taille d'opérations :** Apax Partners LLP investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Chine, Inde) et dispose pour cela d'une équipe étoffée de plus de 160 professionnels de l'investissement, répartis dans sept bureaux dans le monde ; ses opérations de LBO ou capital-développement portent sur des entreprises de taille plus importante : 500M€ à 3Mds€ de valeur d'entreprise, contre 50M€ à 500M€ pour Apax Partners SAS ;
- 3. de capitaliser sur les performances de deux sociétés de gestion (Apax Partners LLP et Apax Partners SAS), leaders sur leur marché respectif.**

En 2012, Altamir a investi 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. En 2016, la Société a investi 138M€ dans le fonds Apax IX LP. En 2019, Altamir a pris l'engagement d'investir 180M€ dans le fonds Apax X LP.

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

En 2018, Altamir a également repris un engagement de 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Ce fonds - d'un montant de 1,1Md\$ - cible les sociétés à forte composante technologique.

En 2021, Altamir a pris un engagement de 20M\$ dans le fonds Apax Digital II, dont le montant s'élève à 2,0Mds\$.

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

Investissement aux côtés des fonds Apax (en co-investissement)

Lorsqu'un investissement identifié par un gérant pour le compte de ses fonds nécessite une mise de capitaux supérieure à celle voulue pour les fonds, il est proposé, la plupart du temps, aux investisseurs des fonds de co-investir dans ces sociétés s'ils le souhaitent. Pour optimiser la gestion de sa trésorerie, Altamir a indiqué aux deux sociétés de gestion, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, son intérêt d'être invitée dans des opérations de co-investissement. Le premier co-investissement de ce type est intervenu en décembre 2013 dans Snacks Développement. Deux autres co-investissements ont été réalisés en 2016 dans les sociétés Marlink et InfoVista, deux en 2017 dans les sociétés Entoria et ThoughtWorks, deux en 2020 dans les sociétés Graitec et Odigo et un en 2021 dans Dstny.

En 2022, Altamir a investi aux côtés d'Apax Midmarket X dans la société de services technologiques Odin, ce qui porte à 9 le nombre de co-investissements réalisés aux côtés des fonds Apax au 31 décembre 2022.

Investissement au travers et aux côtés des FPCI Altaroc Global et investissement direct

Dans le cadre de l'évolution de sa stratégie, Altamir a réalisé en 2021 un investissement direct de 100 millions dans la holding de contrôle de THOM Group, qui lui a permis de devenir l'actionnaire de référence du leader de la distribution de bijoux abordables en Europe. Convaincue du potentiel de création de valeur de la société, Altamir souhaite l'accompagner sur une durée plus longue que celle des fonds de *Private Equity*.

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

Ainsi, en 2022, la Société a investi aux côtés de la société de gestion Hg Capital dans deux sociétés spécialisées dans les solutions logicielles : IFS, un leader dans le domaine des logiciels professionnels destinés aux entreprises de taille moyenne et intermédiaire au Royaume-Uni et en Asie Pacifique, et Access, un leader international de l'édition de logiciels de gestion de type ERP à destination d'entreprises industrielles du monde entier.

1.3.4 ALLOCATION D'ACTIFS

Pour mémoire, Altamir investit principalement au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, deux acteurs de référence qui ont 50 ans d'expérience dans le métier de l'investissement. Sa stratégie s'appuie donc sur celle d'Apax Partners : tous les

3/4 ans, lorsque les sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP lancent une nouvelle génération de fonds, le Conseil d'Administration de la Gérance et le Conseil de Surveillance d'Altamir font une projection des cessions attendues sur les 3 à 4 années à venir pour décider du montant qui sera investi par Altamir dans ces nouveaux fonds, en tenant compte des impératifs liés aux coûts de gestion et à la politique de dividendes.

Allocation sur la période 2016/2019

Ainsi, en 2015/2016, les Conseils avaient approuvé une recommandation de la Gérance d'allouer environ 500M€ sur la période 2016/2019, qui ont été investis de la façon suivante :

- 444M€ dans les fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners, dont 306M€ au fonds Apax Midmarket IX et 138M€ au fonds Apax IX LP ;
- 56M€ en co-investissement aux côtés de ces fonds.

Allocation sur la période 2020/2022

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

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

Diversification de la politique d'allocation

Au-delà des montants alloués aux fonds principaux gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, la stratégie d'investissement d'Altamir s'adapte aux évolutions du marché. La Gérance considère en effet que l'accroissement de la taille de la Société et l'évolution de l'industrie du *Private Equity* offrent de nouvelles perspectives de croissance, au travers d'investissements dans de nouvelles zones géographiques ou sur de nouveaux segments de marché.

Les sociétés Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont déjà entrepris d'infléchir leur stratégie et d'élargir leur offre de produits :

- ainsi, Apax Partners SAS a lancé en 2019 Apax Development, un FPCI dont l'objectif est de prendre des participations majoritaires dans des sociétés présentes sur le segment *small cap* en France. Le fonds est totalement investi au 31 décembre 2022 et Apax Partners SAS est en cours de levée du fonds Apax Development II, avec une taille cible de 350M€.
- Apax Partners LLP a lancé les fonds Apax Digital en 2017 puis Apax Digital II en 2021, avec pour stratégie d'investissement des prises de participation significatives

dans des entreprises du secteur des technologies et du numérique ayant une taille inférieure à celle des entreprises des fonds Apax VIII LP, Apax IX LP et Apax X LP, et qui sont situées dans le périmètre d'investissement d'Apax Partners LLP, à savoir l'Europe, l'Amérique du Nord, la Chine, l'Inde et Israël.

En 2018, après consultation du Conseil de Surveillance, le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance avait décidé de souscrire à hauteur de 15M€ dans le fonds Apax Development et à hauteur de 5M\$ dans le fonds Apax Digital, sachant que ces montants ont été investis sur les années 2018/2021. Le Conseil d'Administration de la Gérance a décidé en 2021 d'investir 20M\$ dans le fonds Apax Digital II, dont la stratégie est similaire à celle du fonds Apax Digital. L'objectif pour Altamir est de saisir de nouvelles opportunités d'investissement sur des marchés à forte croissance tout en capitalisant sur les avantages compétitifs d'Apax Partners : l'expertise sectorielle et la capacité à créer de la valeur *via* la transformation digitale, la croissance externe et l'internationalisation.

Comme annoncé en 2018, Altamir peut également saisir d'autres opportunités d'investissement pour accroître son exposition sur des marchés porteurs (Amérique du Nord ou Asie) ou pour investir avec un horizon de temps plus long que les fonds traditionnels de *Private Equity* lorsqu'une société présente un potentiel de croissance et de création de valeur encore très significatif.

Ainsi, en février 2021, elle a investi 100M€ dans la holding de contrôle de la société THOM Group, devenant son actionnaire de référence.

En 2021 également, dans la perspective d'accroître son exposition sur l'Amérique du Nord et le reste du monde - notamment l'Asie, Altamir a pris la décision d'allouer 90M€ sur les trois prochaines années (à raison de 30M€ par an environ) dans les FPCI millésimés Altaroc Global qu'Amboise Partners SA, la société de gestion Conseil en investissement d'Altamir, a lancés en octobre 2021.

Portage pour le compte des fonds Altaroc Global

En souscrivant aux millésimes Altaroc Global, Altamir se donne les moyens d'accéder aux meilleurs gérants mondiaux, qui exigent des montants minimums de souscription élevés, et sera surtout à même de les accompagner dans la durée et de nouer ainsi une relation de long terme.

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

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

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

- des frais de portage correspondant à 2 % des engagements portés, rémunérant ainsi la mise à disposition par Altamir de son bilan ;

- un intérêt de 5 % par an *pro rata temporis* des montants déboursés par Altamir pour le compte des fonds Altaroc, rémunérant ainsi les capitaux déboursés par Altamir.

Allocation sur la période 2023/2026

En 2022, la Gérance a décidé d'investir 1,0Md€ sur la période 2023/2026, dont 500M€ en Union Européenne, 300M€ à l'international et 200M€ en co-investissement. 254M€ ont déjà été alloués au fonds Apax XI LP.

1.3.5 STRATÉGIE DES FONDS SOUS-JACENTS

Les gérants Apax et les gérants sélectionnés par les fonds Altaroc mènent une stratégie similaire :

Sociétés en croissance

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

Les fonds gérés par ces sociétés de gestion investissent dans des entreprises de croissance, dans leurs secteurs de spécialisation, avec pour objectif d'en faire des entreprises leaders dans leur secteur.

Les participations sont acquises avec un horizon moyen de détention de cinq ans.

Ces entreprises sont caractérisées par des fondamentaux solides, les principaux critères d'investissement étant les suivants :

- entrepreneurs de qualité, porteurs de projets de développement ambitieux ;
- avantage concurrentiel (technologie, concept, marque...) ou *business model* unique (barrières à l'entrée, profil résilient en cas de retournement conjoncturel) ;
- position de leader ou le potentiel pour le devenir dans son secteur au niveau national, européen ou mondial.

Spécialisation sectorielle

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

Elles sont organisées autour de ces secteurs de spécialisation avec des équipes dédiées pour chacun des secteurs.

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

Grâce à cette équipe étoffée, les sociétés de gestion peuvent en même temps (i) travailler activement à la recherche d'opportunités, (ii) conduire des missions de *due diligences* approfondies sur différentes transactions, (iii) fournir une réelle assistance aux sociétés de son portefeuille et (iv) entretenir en permanence le dialogue avec ses investisseurs.

Les principaux avantages concurrentiels découlant de cette stratégie de spécialisation sectorielle sont les suivants :

- ciblage des meilleures opportunités d'investissement ;
- *deals* propriétaires ;
- concurrence limitée pour les acquisitions, générant de meilleures perspectives de retour sur investissement ;
- processus d'investissement rigoureux ;
- création de valeur, forte implication des équipes.

Opérations de LBO/capital-développement

Une acquisition de société par une opération de type LBO se fait en général au travers d'une ou plusieurs sociétés holding constituées spécifiquement pour réaliser l'acquisition. Le montant de l'acquisition est financé par une combinaison de dette à long terme (généralement avec une échéance minimum de sept ans) et de fonds propres. La plus grande partie de la dette est remboursable *in fine*, et une partie des intérêts est également payée lors de la revente de la société. Les actifs ou actions de la société sous-jacente sont la seule garantie fournie aux créanciers, le fonds lui-même ne donnant aucune garantie. Par conséquent, en cas de défaut, seuls les fonds propres investis dans l'opération sont à risque, les autres actifs détenus par le fonds de *Private Equity* ne sont pas à risque. On parle de dette sans recours.

Position d'investisseur majoritaire ou de référence

Dans la plupart des cas, les sociétés de gestion s'attachent à prendre des participations majoritaires ou minoritaires significatives, ce qui leur permet d'avoir une position forte pour négocier les conditions d'entrée, d'avoir un impact plus important sur la stratégie de l'entreprise et d'influer fortement sur la date et le processus de sortie. Elles estiment qu'il est ainsi plus facile de créer de la valeur.

Objectifs ambitieux de création de valeur

Forts d'une solide expérience industrielle et commerciale, les directeurs associés sont en mesure d'apporter une aide concrète aux dirigeants des sociétés du portefeuille, afin de relever les défis et d'exploiter toutes les opportunités.

Les équipes d'investissement sectorielles formulent des conseils sur les principales initiatives stratégiques et opérationnelles grâce aux connaissances approfondies qu'elles ont de leurs secteurs respectifs.

Au sein d'Apax Partners LLP, par exemple, elles bénéficient du support de l'équipe *Operational Excellence*, qui apporte une contribution essentielle à la stratégie de création de valeur d'Apax, centrée autour de la transformation digitale. Cette équipe d'une trentaine d'experts accompagne les sociétés du portefeuille dans des domaines aussi variés que le *pricing* produits, l'intelligence artificielle, l'usage de la data ou le management du capital humain.

1.3.6 LA POLITIQUE DE GESTION DE LA TRÉSORERIE ET D'OPTIMISATION DE LA PERFORMANCE D'ALTAMIR

Politique de gestion de la trésorerie

Un des enjeux majeurs pour une société cotée de *Private Equity* est la gestion de sa trésorerie. Contrairement aux fonds de *Private Equity* qui laissent la responsabilité de la gestion de la trésorerie à leurs souscripteurs (chaque nouvel investissement est financé par appel de fonds auprès des porteurs de parts et les produits de cession sont redistribués instantanément), une société cotée finance les nouveaux investissements grâce à sa trésorerie disponible, celle-ci étant alimentée par les cessions réalisées.

La gestion de la trésorerie d'une société cotée de *Private Equity* doit donc éviter deux écueils : le premier est d'avoir trop de trésorerie, ce qui obère la performance, le second est de ne pas être à même de faire face aux engagements de souscription pris vis-à-vis des fonds dans lesquels elle investit, ce qui se traduirait par des pénalités très lourdes ou un appel au marché dans de très mauvaises conditions.

Une des solutions pourrait alors être le recours à l'endettement : Altamir estime que cette stratégie constitue un facteur de risque important ; par ailleurs, son statut fiscal de SCR (Société de Capital-Risque) limite son potentiel d'endettement à 10 % de la situation nette sociale (soit environ 94M€ à fin décembre 2022). La stratégie financière d'Altamir consiste à mettre en place des lignes de crédit pour le montant maximum statutairement autorisé, et à n'utiliser ces lignes de crédit que pour faire face aux décalages qui peuvent se produire dans le temps entre produits de cession et investissements.

Politique d'optimisation de la performance d'Altamir

La Gérance considère que pour optimiser la performance à long terme d'Altamir, deux conditions doivent être requises :

- que le ratio « montant investi en prix de revient/situation nette sociale » soit aussi proche que possible de 100 % ;
- et bien sûr que la qualité des investissements soit conforme à la stratégie poursuivie en termes de rendement/risque.

Pour atteindre ces objectifs, tous les 3-4 ans, au moment où les nouveaux fonds Apax sont lancés, le Conseil d'Administration de la Gérance et le Conseil de Surveillance d'Altamir font une projection des cessions attendues sur les 3 à 4 années à venir pour déterminer le montant global pouvant être investi, en tenant compte des impératifs liés aux coûts de gestion et à la politique de dividendes.

Comme bien évidemment les prévisions de cession comportent un aléa et que les engagements de souscription dans les fonds sont irrévocables et comportent des pénalités importantes en cas d'incapacité de les honorer, la Gérance dispose de trois mécanismes pour faire face à ces imprévus :

- en cas d'insuffisance de volumes de cession :
 - l'utilisation des lignes de crédit,

- la non-utilisation du solde disponible des co-investissements,
- la faculté de réduire l'engagement dans les fonds gérés par Apax Partners SAS (clause d'*opt-out*) ;
- en cas d'excédent de volumes de cession :
 - la faculté d'accroître le volume de co-investissements.

Il est à noter que l'introduction des co-investissements dans la politique d'investissement d'Altamir apporte une flexibilité supplémentaire à la baisse comme à la hausse pour atteindre l'objectif d'être investi à 100 % par rapport à la situation nette sociale.

Il faut également noter que les co-investissements aux côtés des fonds Apax ne supportent ni honoraires de gestion ni *carried interest* de la part de ces fonds. Ils entrent en revanche dans l'assiette des honoraires de gestion et du *carried interest* dus à Altamir Gérance et aux porteurs d'actions B.

1.3.7 LES COÛTS DE GESTION D'ALTAMIR

Caractéristiques d'Altamir

Altamir est gérée par son gérant Altamir Gérance, qui est également l'associé commandité. Altamir est conseillée pour ses investissements par Amboise Partners SA. Altamir et Altamir Gérance n'ont pas de salarié.

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

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

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

Coûts de gestion

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

Des coûts directs :

- **Les honoraires de gestion** : 0,8 % HT par an qui s'appliquent sur l'Actif Net Réévalué moyen de l'exercice n (défini comme la moyenne de l'ANR au 31 décembre n-1 et de l'ANR au 31 décembre n).
- **Les frais spécifiques au fonctionnement d'Altamir** : principalement les coûts de comptabilité, de direction financière et de relations investisseurs, prestations fournies par les sociétés du groupe Amboise ou par Apax Partners SAS et refacturées à Altamir à prix coûtant.
- **Le *carried interest*** (intéressement à la performance, conforme aux usages du *Private Equity*) : 20 % des gains nets perçus statutairement par l'équipe de gestion, répartis ainsi :
 - 2 % pour l'associé commandité,
 - 18 % pour les titulaires d'actions B.

LE CARRIED INTEREST CHEZ ALTAMIR

Les porteurs d'actions B et l'associé commandité perçoivent du *carried interest* uniquement sur les investissements réalisés en direct ou en co-investissement avec des fonds qui ne facturent pas de frais, à condition que les investissements en question génèrent un TRI annuel supérieur à la condition de rendement prioritaire de 8 % (*hurdle rate*).

Le *carried interest* est calculé sur la base du résultat net social retraité. Ce résultat prend en compte les plus-values réalisées et les moins-values latentes (dépréciations sur titres) mais ne prend pas en compte les plus-values latentes, contrairement au résultat IFRS qui est utilisé pour établir l'Actif Net Réévalué (ANR). Il ne prend pas en compte les produits financiers générés par les placements de trésorerie. En revanche, il prend en compte la somme des résultats négatifs retraitée des exercices antérieurs si ceux-ci n'ont pas été déjà apurés.

Des coûts indirects :

Les coûts indirects facturés au niveau des fonds Apax dans lesquels Altamir investit sont identiques à ceux que paient tous les autres investisseurs dans ces fonds et sont donc aux conditions de marché à la date à laquelle ces fonds se sont créés. Ils comprennent :

- **Les honoraires de gestion :**

Les honoraires de gestion pour les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax Development et Apax Digital et Apax Digital II ont été payés ou comptabilisés en 2022 sur la base des barèmes indiqués ci-après :

Honoraires de gestion payés en 2022 :

Fonds	Honoraires de gestion
Apax Midmarket IX	1,45 % TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Apax Midmarket X	1,65 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax VIII LP	1,35 % TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax IX LP	1,62 % TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax X LP	1,28 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Development	1,78 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Digital	1,32% TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax Digital II	1,89 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)

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

- **Le *carried interest***

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

Au 31 décembre 2022, tous les fonds ont un TRI supérieur au *hurdle rate* à l'exception des fonds Apax Midmarket X et Apax Digital II.

Précisons qu'Altamir a opté pour une politique comptable conservatrice qui consiste à comptabiliser la provision de *carried interest* même si une année donnée le *hurdle rate* n'est pas atteint.

1.3.8 PROCESSUS DE DÉCISION D'ALTAMIR

Le Conseil d'Administration d'Altamir Gérance définit la stratégie d'investissement d'Altamir et sa politique d'allocation d'actifs sur trois à cinq ans. Les décisions d'investissement ou de désinvestissement dans les fonds sont également prises au niveau du Conseil d'Administration. Concernant les décisions de co-investissement, elles sont déléguées au président du Conseil d'Administration. Le Conseil veille au respect des règles d'allocation d'actifs et à la responsabilité du suivi de la performance des investissements réalisés.

Pour ses décisions d'investissement dans les fonds, de co-investissement et de désinvestissement, Altamir a recours aux services d'Amboise Partners SA (voir ci-après le Contrat de conseil en investissements).

Après étude des dossiers par son équipe, le Comité d'Investissement ou de Désinvestissement d'Amboise Partners SA, composé de Frédéric Stolar, Romain Tchenio et Eric Sabia – en tant que secrétaire, formule des recommandations à Altamir.

Contrat de conseil en investissements

Le Contrat de conseil en investissements liant Altamir et Amboise Partners, dont la conclusion a été autorisée par le Conseil de Surveillance d'Altamir du 12 octobre 2006, prévoit la fourniture par Amboise Partners SA à Altamir des services inhérents à la gestion d'un portefeuille de *Private Equity*, tels que :

- conseils relatifs à l'activité d'investissement et désinvestissement :
 - opérations d'investissement et de cession des actifs détenus aux côtés des fonds Apax,
 - allocation d'actifs en vue de prendre des engagements de souscription dans les fonds Apax et de dimensionner ces engagements en fonction des prévisions de trésorerie,
 - co-investissements aux côtés des fonds Apax en vue d'optimiser la performance du portefeuille,
 - dans le cadre de la stratégie de diversification : allocation d'actifs en vue de prendre des engagements de souscription dans des fonds autres qu'Apax et co-investissements aux côtés de gérants autres qu'Apax ;
- conseils relatifs à la création de valeur au sein du portefeuille :
 - gestion des participations,
 - participation des membres de l'équipe de gestion aux organes de gouvernance des sociétés du portefeuille,
 - assistance à la réalisation d'acquisitions (opérations de *build-up*),
 - suivi du portefeuille et fourniture des éléments de reporting ;
- conseils relatifs aux valorisations :
 - calcul de la valeur des participations détenues en direct,
 - contrôle des valorisations retenues par les fonds dans lesquels Altamir a investi,

- conseils en termes de gestion de trésorerie et négociation de lignes de crédit.

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

Il a été conclu pour une durée indéterminée. Toutefois, chacune des parties peut le résilier par anticipation et de plein droit si l'autre partie manque à l'une quelconque de ses obligations à son titre et n'y a pas remédié dans les trente jours à compter d'une mise en demeure.

En 2022, le Contrat de conseil en investissements a porté principalement sur les opérations suivantes :

1. Investissements et engagements :
 - étude de différents co-investissements aux côtés des fonds Apax Midmarket X, Hg Capital et Nordic Capital, dont plusieurs ont été réalisés (Odin pour 9M€, IFS pour 12,1M€ et Access pour 10M€) et deux n'ont pas été réalisés,
 - étude de différents *follow-on* réalisés par les participations du portefeuille,
 - rachat d'une position secondaire dans la société Marlink,
 - allocation de 30M€ dans le fonds Altaroc Global 2022.
2. Création de valeur :
 - participation aux Boards of Advisors des sociétés de gestion Apax,
 - participation aux Conseils d'Administration de THOM Group, suivi mensuel de cette société,
 - suivi trimestriel des sociétés du portefeuille détenues *via* les fonds Apax.
3. Valorisations :
 - revues trimestrielles des valorisations du portefeuille dans le contexte de la crise sanitaire.
4. Gestion de la trésorerie et lignes de crédit :
 - suivi du placement réalisé dans le fonds obligataire à haut rendement investi dans les pays émergents,
 - négociation des conditions et des modalités de financement de la Société,
 - étude portant sur la mise en place de lignes de crédit pour un montant complémentaire de 30M€.

1.3.9 ÉQUIPE EN CHARGE D'ALTAMIR

La société Altamir n'a pas de salarié. Elle est gérée par Altamir Gérance dont le Conseil d'Administration composé de cinq membres et présidé par Maurice Tchenio définit la stratégie d'investissement et la politique d'allocation d'actifs. Altamir Gérance n'a pas de salarié et s'appuie sur le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA.

Amboise Partners SA (anciennement Apax Partners SA) est la société de gestion des fonds français, depuis le premier créé en 1983 (Apax CR) jusqu'au fonds Apax France VII levé en 2006. Basée à Paris, la société compte une équipe de six dirigeants dont Maurice Tchenio (Président-Directeur Général), Frédéric Stolar (*Managing*

Partner), Romain Tchenio (Directeur Général Délégué) et Patrick de Giovanni (Directeur Associé).

Patrick de Giovanni – (77 ans) Patrick de Giovanni a rejoint Apax Partners en 1983 en qualité de directeur associé, lors de la création du premier fonds. Ancien élève de l'École polytechnique, il a débuté sa carrière chez Cofror, société de conseil française spécialisée dans les systèmes de gestion informatique, avant de rejoindre pendant quatre ans le groupe Neiman (équipements automobiles) en tant que contrôleur de gestion. Après trois années passées au service des études industrielles de la Société Générale, il s'est associé à un entrepreneur pour redresser Criss, une entreprise de robinetterie industrielle. Chez Apax Partners, il a réalisé un grand nombre d'investissements dans des entreprises industrielles et de services aux entreprises et dans tous les types d'opérations (*venture*, développement, LBO). Il est ancien président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018).

Claire Peyssard-Moses – (49 ans) Diplômée d'HEC en 1996, Claire Peyssard-Moses a débuté sa carrière en tant qu'analyste de gestion à la direction financière du groupe Lafarge. Elle occupe ensuite différents postes au sein de directions de la communication financière de groupes du CAC 40. En 2006, elle intègre le Contrôle Financier de Saint-Gobain où elle participe aux différents projets de cession des activités Conditionnement (Verallia). Elle rejoint Verallia en 2010, lors du projet d'IPO, pour prendre en charge les Relations Investisseurs et la Communication. En 2015, elle est nommée Directrice Relations Investisseurs et Contrôle Financier de Verallia, où elle s'occupe notamment des opérations successives de refinancement dans le cadre du LBO mené par Apollo. Elle est Directrice Relations Investisseurs et Communication d'Altamir depuis octobre 2018.

Éric Sabia – (44 ans) Diplômé de l'École supérieure de commerce de Montpellier et détenteur d'un *Bachelor of Arts in Management in Business Administration* (BA in MBA) de l'Université de Reading au Royaume-Uni, Éric Sabia a débuté sa carrière en 2003 chez PricewaterhouseCoopers au Luxembourg puis à Paris où il a occupé pendant cinq ans les fonctions de Superviseur – Auditeur au sein du département *Financial Services*. Il bénéficie d'une solide expérience du métier du *Private Equity* après huit ans passés chez Fondinvest Capital, société de gestion de fonds de fonds, où il a occupé le poste de directeur financier adjoint à partir de mars 2008, puis celui de directeur financier à partir de janvier 2013. Il est directeur financier d'Altamir depuis août 2016.

Frédéric Stolar – (57 ans) Diplômé de l'École Centrale Supélec et de la Wharton Business School (*Palmer Award* avec haute distinction), Frédéric Stolar a débuté sa carrière chez Apax avant de rejoindre Warburg Pincus à Londres en tant que responsable du pôle Services financiers. En 2001, avec le support de Power Corporation of Canada et du Groupe Bruxelles Lambert (familles Albert Frère et Desmarais), il a co-fondé Sagard et mené avec succès les levées et le déploiement de ses trois premiers fonds, positionnant la société parmi l'un des fonds d'investissements français les plus performants du segment *mid market*. Il a rejoint Amboise Partners en mai 2021.

Maurice Tchenio – (79 ans) Maurice Tchenio est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA. Il est également président de la Fondation AlphaOmega. Maurice Tchenio a débuté sa carrière comme professeur assistant de finances à HEC, puis chargé de mission à l'Institut de Développement Industriel (IDI) de Paris, banque d'affaires spécialisée dans les investissements en actions. En 1972, avec Ronald Cohen et Alan Patricof, il fonde Apax Partners qui est aujourd'hui un des leaders mondiaux du *Private Equity*. De 1972 à 2010, il est Président-Directeur Général d'Apax Partners SA, la branche française du Groupe. En 1995, il crée Altamir, une société cotée de *Private Equity*. En 2010, il crée AlphaOmega, *a venture philanthropy foundation*, une fondation reconnue d'utilité publique. Il est co-fondateur de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest en 2018) et ancien administrateur de l'EVCA (*European Private Equity and Venture Capital Association*, devenue Invest Europe). Maurice Tchenio est diplômé d'HEC et de la Harvard Business School où il obtint son diplôme et le titre de *Baker Scholar* avec haute distinction.

Romain Tchenio – (47 ans) est diplômé de l'ESCP Europe. Il a débuté sa carrière comme analyste financier chez Pricewaterhouse Coopers Corporate Finance. Il rejoint Toupargel en 2004, en qualité de responsable d'agence à Marseille. En 2006, il est nommé directeur régional Sud-Est avant de devenir directeur commercial, poste qu'il occupera de 2010 à 2013 où il est nommé directeur général de Toupargel Groupe, puis Président-Directeur Général en janvier 2017. Il a rejoint la société Amboise Partners SA le 1^{er} janvier 2020.

1.3.10 EN SAVOIR PLUS SUR LES SOCIÉTÉS APAX PARTNERS

Avec une quarantaine de professionnels à Paris et plus de 160 dans les sept bureaux d'Apax LLP à travers le monde, les équipes d'investissement d'Apax Partners sont parmi les plus importantes et les plus expérimentées dans le *Private Equity* en France et à l'international.

Apax Partners SAS

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax Midmarket VIII (704M€), Apax Midmarket IX (1,030Md€), Apax Midmarket X (1,6Md€) et Apax Development (255M€).

Basée à Paris et présidée par Eddie Misrahi, Apax Partners SAS possède une équipe d'investissement de 46 professionnels, dont dix directeurs associés : Eddie Misrahi, Marc Benatar, Damien de Bettignies, Bruno Candelier, Henry Capelle, Guillaume Cousseran, Éric Hamou, Bertrand Pivin, Thomas Simon et Thomas de Villeneuve. Les associés ont une ancienneté moyenne de 17 ans chez Apax. Ils ont une connaissance approfondie des secteurs dans lesquels ils investissent et ont occupé auparavant des postes de direction en entreprise ou dans des cabinets de conseil.

Le fonds Apax Development est géré par une équipe dédiée de 14 professionnels dirigés par Caroline Rémus et Isabelle Hermetet. Elle compte un autre directeur associé : Bérenger Mistral.

Les équipes d'investissement d'Apax Partners SAS sont organisées par secteur et s'appuient sur des spécialistes dans différents domaines : Business Development, Financements, Relations Investisseurs, Digital et ESG.

Eddie Misrahi - (68 ans) Eddie Misrahi a rejoint Apax Partners en 1991 en tant que directeur associé, responsable des investissements dans le domaine des TMT. Il a accompagné la croissance de jeunes sociétés innovantes ou de sociétés plus matures dans le cadre de projets de développement ou de transmission. Eddie Misrahi est devenu directeur général délégué d'Apax Partners SA (devenue Amboise Partners SA) en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS (ex-Apax Partners Midmarket) en 2008. Il a commencé sa carrière chez McKinsey & Company à Paris puis à Mexico avant de travailler aux États-Unis dans un groupe américain de télécommunications. Il a été président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance, devenue France Invest) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Apax Partners LLP

Apax Partners LLP est la société de gestion des fonds Apax VIII LP (7,5Mds\$), Apax IX LP (9,0Mds\$), Apax X LP (11,8Mds\$), Apax Digital (1,1Md\$) et Apax Digital II (2,0Mds\$).

Basée à Londres, et co-dirigée par Andrew Sillitoe (Londres) et Mitch Truwit (New York), l'équipe d'Apax Partners LLP compte plus de 160 professionnels de l'investissement dont 36 *Partners*.

Ces professionnels sont organisés en quatre équipes sectorielles (Tech & Telco, Consumer, Santé, Services) réparties sur sept bureaux dans le monde (Londres, New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai et Hong Kong).

Le fonds Apax Digital est géré par une équipe dédiée d'une trentaine de personnes, dont deux directeurs : Marcelo Gigliari et Dan O'Keefe.

Les équipes d'investissement d'Apax Partners LLP travaillent en étroite collaboration avec les responsables de l'équipe *Operational Excellence* (une trentaine de personnes) qui fournit un soutien direct aux équipes dirigeantes pour accélérer la création de valeur, et avec l'équipe *Capital Markets* (4 personnes) qui élabore des solutions de financement innovantes pour les sociétés du portefeuille.

Andrew Sillitoe - (50 ans), co-CEO d'Apax Partners, est également directeur associé au sein de l'équipe Technologies et Télécommunications. Il est aussi membre des Comités Exécutif et d'Investissement. Basé à Londres depuis qu'il a rejoint la Société en 1998, il s'est spécialisé depuis dans le secteur des technologies et télécommunications. Andrew Sillitoe a contribué à la réalisation de plusieurs opérations, dont Inmarsat, Intelsat, King, Orange, TDC, TIVIT and Unilabs. Avant son arrivée

chez Apax Partners, Andrew Sillitoe était consultant chez LEK, où il conseillait des clients sur des acquisitions dans divers domaines d'activité. Il est titulaire d'une maîtrise en politique, philosophie et économie de l'université d'Oxford et d'un MBA de l'INSEAD.

Mitch Truwit - (54 ans) est co-CEO d'Apax Partners, Président d'Apax Digital et également administrateur de l'Apax Foundation. Avant de rejoindre Apax Partners en 2006, Mitch Truwit a été Président-Directeur Général d'Orbitz Worldwide, une filiale de Travelport, de 2005 à 2006. Auparavant, de 2001 à 2005, il fut vice-président exécutif et directeur d'exploitation (COO) de priceline.com. Mitch Truwit est diplômé du Vassar College, où il a obtenu une licence en sciences politiques. Il est aussi titulaire d'un MBA de la Harvard Business School. Il est membre du Conseil d'Administration de KAR Global et de Trade Me. Auparavant, il était membre des Conseils d'Administration d'Advantage Sales & Marketing, d'Answers, d'Assured Partners, de Bankrate, de Dealer.com, de Garda World, de Hub International, de Trader Canada, de Boats Group et de Quality Distribution. Il est administrateur de la Apax Foundation, du *Street Squash*, programme de développement à l'intention des jeunes du quartier de Harlem, du *John McEnroe Tennis Project* et du Posse.

1.3.11 INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Contexte

Altamir est une société de portefeuille qui a pour objet l'acquisition, la gestion et la cession de valeurs mobilières françaises ou étrangères. Compte tenu de la nature de son activité et du fait que la Société ne dispose d'aucun salarié ni d'aucun bâtiment, les informations sociales, sociétales et environnementales ne sont pas pertinentes. Néanmoins, Amboise Partners SA, Conseil en investissement d'Altamir, est signataire des PRI depuis octobre 2021, ce qui traduit son engagement à intégrer les critères responsables dans sa gestion et politique d'investissement (www.unpri.org). En 2022, la société a franchi une nouvelle étape en formalisant sa Politique d'Investissement Responsable, disponible sur le site internet www.amboisepartners.com, et en s'engageant à publier son premier rapport ESG en 2023.

Pour mémoire, Altamir n'est pas soumise à l'obligation d'établir une déclaration de performance extra-financière (article L.225-102-1 du Code de Commerce) car elle n'excède pas les seuils fixés en la matière.

Relations d'Altamir avec ses parties prenantes

Altamir est dirigée par Altamir Gérance SA, qui définit la politique d'investissement et assure la gestion courante de la Société. Altamir entretient un dialogue permanent avec ses actionnaires, la communauté financière (investisseurs privés ou institutionnels, analystes, journalistes) et l'AMF. Ce dialogue est assuré par le président de la Gérance, le directeur financier et la directrice des relations investisseurs et de la communication.

Les contacts avec les investisseurs et analystes se font dans le cadre d'entretiens individuels ou de rendez-vous plus formels comme l'assemblée générale annuelle et les

réunions d'information ou *webcasts* (en français et en anglais) qui ont lieu à l'occasion de la sortie des résultats annuels et semestriels. Altamir participe également chaque année à des *road shows* et événements organisés par des *brokers* pour lui permettre de rencontrer ses actionnaires ou des investisseurs potentiels, français et étrangers.

En matière de communication financière, Altamir suit la réglementation et les recommandations de l'AMF qui veille à l'information et à la protection des investisseurs. À ce titre, Altamir Gérance assure la diffusion effective et intégrale de l'information réglementée concernant Altamir, ainsi que l'égalité d'information entre les différents investisseurs.

Toute nouvelle information relative aux comptes d'Altamir, au portefeuille ou à des obligations réglementaires fait l'objet d'un communiqué, disponible en français et en anglais, qui est diffusé largement par voie électronique (*via* un diffuseur professionnel agréé) et mis en ligne sur le site Internet www.altamir.fr.

Une communication plus complète est effectuée à l'occasion des clôtures annuelles (Document d'Enregistrement Universel intégrant le rapport financier annuel) et semestrielles (rapport semestriel). Altamir est membre du CLIFF (association française des professionnels de la communication financière), ce qui lui permet d'échanger avec les autres sociétés cotées de la place sur les meilleures pratiques à adopter.

Investissement au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners

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

PRINCIPES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (LES PRINCIPES POUR L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE)

Les Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) ont été conçus par un groupe d'investisseurs institutionnels en écho à l'importance croissante des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance. Parrainée par l'ONU, cette initiative regroupe plus de 4000 signataires, qui représentent près de 130Mds\$ d'actifs sous gestion. Elle vise à promouvoir un système financier mondial pérenne et économiquement efficace, qui récompense les investissements responsables à long terme et profite à l'environnement comme à la société tout entière.

Ces six Principes sont les suivants :

- Intégrer les questions ESG aux processus décisionnels et d'analyse des investissements.
- Être un actionnaire actif et intégrer les thématiques ESG aux politiques et procédures en matière d'actionariat.
- Demander aux sociétés en portefeuille de faire preuve de transparence en matière d'ESG.
- Encourager l'adoption et la mise en œuvre des Principes dans le secteur des investissements.
- Coopérer pour améliorer l'efficacité de la mise en œuvre des Principes.
- Rendre compte des activités et des progrès accomplis dans la mise en œuvre des Principes.

Les deux sociétés Apax Partners ont été signataires des PRI dès 2011, faisant de l'investissement responsable une partie intégrante de leur politique d'investissement. Pour cela, elles ont mis en place un ensemble de processus permettant de respecter ces principes sur l'ensemble du périmètre et sur la globalité du cycle d'investissement, des *due diligences* jusqu'au suivi post-investissement.

Depuis quelques années, elles ont franchi une étape supplémentaire en formalisant chacune une politique ESG (Environnement, Social, Gouvernance) avec pour objectifs de pérenniser la performance des entreprises et d'optimiser ainsi la création de valeur.

Ces processus contribuent à faire de l'investissement dans Altamir un investissement responsable d'un point de vue environnemental, social et sociétal.

Apax Partners, des investisseurs responsables

Initiatives en matière d'ESG

En 2011, les deux sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP décident d'adopter une stratégie environnementale, sociale et de gouvernance (ESG) globale et signent les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable), s'engageant ainsi à intégrer les critères responsables dans leur gestion et politique d'investissement (www.unpri.org).

Les deux sociétés Apax participent activement aux réflexions de place et contribuent au développement des pratiques ESG au sein de la profession du *Private Equity*. À titre d'exemple, Apax Partners SAS est membre du Comité de Pilotage de la commission ESG de France Invest (ex-Association Française des Investisseurs pour la Croissance).

Apax Partners SAS est par ailleurs à l'origine, avec quatre de ses confrères, de l'Initiative Carbone 2020 lancée

en 2015 pour la lutte contre les effets du changement climatique, premier engagement pris par la profession du *Private Equity* français pour la mesure, la gestion et la réduction des émissions de gaz à effet de serre des sociétés de leur portefeuille.

L'INITIATIVE CLIMAT INTERNATIONAL

Lancée en 2015, lors de la COP21, par cinq fonds de capital investissement français dont Apax Partners SAS, l'Initiative Carbone 2020 (Ic20) a été rebaptisée Initiative Climat 2020 en 2017. Elle est devenue l'Initiative Climat International (iCI) lors de son adoption par les PRI (*Principles for Responsible Investment*) au Climate Finance Day de novembre 2018. Cette plateforme d'échange permet de mobiliser les acteurs du capital investissement qui souhaitent participer de façon active à la lutte contre le dérèglement climatique. Les signataires mettent en place des outils et des méthodologies concrets et opérationnels pour aider les équipes d'investissement, d'une part, à intégrer les enjeux climatiques dans les phases de décision d'investissement et, d'autre part, à réaliser l'évaluation d'une empreinte carbone. Chaque année, les signataires de l'Initiative Climat 2020 se réunissent au cours d'ateliers de travail sur des thématiques telles que les infrastructures ou la formation et la sensibilisation des managers. En mars 2021, près de 900 signataires (représentant plus de 700Mds\$ gérés au plan mondial) avaient rejoint l'iCI. Le soutien des PRI depuis 2018 donne une visibilité internationale et une reconnaissance forte à cette démarche initiée par les acteurs du capital investissement français.

Approche et organisation en matière d'ESG

Les deux sociétés Apax Partners ont affecté des ressources dédiées pour déployer et piloter leur plan d'action ESG :

- **pour Apax Partners SAS**, au sein du pôle *Sustainability Growth*, sous la responsabilité de l'*Operating Partner*, une Chief Sustainability Officer nommée en 2021 définit la stratégie et pilote l'approche *sustainability* de la société de gestion ;
- **pour Apax Partners LLP**, un *Sustainability Committee* composé de six membres occupant des fonctions diverses se réunit tous les mois pour évoquer l'ensemble des sujets ESG, tant au sein de la société de gestion que dans son portefeuille de participations. Au sein du portefeuille, l'approche ESG est mise en œuvre avec le soutien opérationnel des équipes de l'OEP (*Operational Excellence Practice*).

La responsabilité est une partie intégrante de l'approche d'Apax en matière d'investissement, et couvre l'ensemble du cycle d'investissement, des *due diligences* menées avant l'acquisition jusqu'au suivi post-investissement :

- **avant l'acquisition** : réalisation de *due diligences* visant à identifier les risques en matière d'ESG et des leviers potentiels de création de valeur ;
- **tout au long de la période d'investissement** : définition d'une feuille de route, nomination d'un responsable ESG au sein de la société, accompagnement dans la mise en œuvre et mise en place d'un reporting ESG afin de mesurer les progrès réalisés ;
- **à la sortie** : *due diligence* de cession visant à valoriser la performance ESG de l'entreprise.

Étant le plus souvent actionnaires majoritaires ou de référence au travers des fonds qu'elles gèrent, les deux sociétés Apax Partners ont la capacité d'agir sur la stratégie des entreprises et peuvent ainsi les accompagner dans le déploiement de leur politique ESG. Leur influence respective porte sur une vingtaine d'entreprises, représentant un effectif global de plus de 10 000 salariés pour Apax Partners SAS, et sur une quarantaine d'entreprises représentant plus de 80 000 salariés pour Apax Partners LLP.

Pour favoriser le reporting des données ESG les deux sociétés Apax Partners ont déployé des logiciels dédiés. Ainsi, en 2020, Apax Partners SAS a commencé à utiliser sa plateforme numérique Reporting 21 qui permet de collecter de façon rapide et efficace les données de toutes les entreprises de son portefeuille afin d'obtenir un reporting précis, complet et percutant en matière d'ESG.

Les informations collectées et retraitées par les deux sociétés de gestion sont communiquées à leurs investisseurs dans le cadre d'un reporting semestriel sur la performance des fonds et des sociétés du portefeuille. Une synthèse fait l'objet d'une communication plus large, disponible en ligne sur les sites www.apax.fr et www.apax.com. Apax Partners SAS a publié pour la première année en 2022 un rapport spécifique (*Sustainability report*) qui décrit sa stratégie ESG, une stratégie centrée autour de 3 thématiques et 9 objectifs principaux que la société entend réaliser d'ici 2027. Le rapport présente les démarches engagées par la société de gestion et les sociétés de son portefeuille ainsi que les données collectées auprès de celles-ci. Apax Partners LLP publie chaque année un rapport spécifique (*Sustainability Report*) qui décrit également sa politique ESG et donne une synthèse des chiffres collectés auprès des sociétés du portefeuille sur la base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Responsabilité environnementale

L'empreinte environnementale directe des deux sociétés de gestion Apax est limitée, du fait de la nature même de leur activité. Toutes deux ont toutefois réalisé un bilan carbone, ce qui a permis de sensibiliser les équipes et de mettre en place des procédures de fonctionnement respectueuses de l'environnement.

Au sein même du portefeuille de participations, l'impact environnemental est relativement faible étant donné que les quatre secteurs d'investissement d'Apax sont peu capitalistiques.

Néanmoins, les sociétés gérées par Apax Partners SAS (une vingtaine de participations au 31 décembre 2022) ont mis en place des indicateurs de suivi en matière d'émission de CO₂ et d'intensité carbone, indicateurs qui sont désormais collectés et publiés tous les ans : ainsi, à fin 2021, 84 % des sociétés du portefeuille avaient mesuré leurs émissions scope 1 & 2 et 42 % des sociétés leurs émissions scope 1, 2 & 3.

Afin de répondre à l'objectif de protection de la planète tout en permettant aux sociétés d'exercer leurs activités de façon pérenne, Apax Partners LLP a, de son côté, défini les cinq objectifs prioritaires suivants en termes de responsabilité environnementale.

5 OBJECTIFS PRIORITAIRES

-  Optimiser l'utilisation des **ressources naturelles**
-  Réduire la **consommation d'énergie**
-  Encourager le **traitement des déchets** et minimiser la pollution des sols
-  Porter une attention particulière à la **gestion des déchets dangereux**
-  Respecter les **normes locales** en matière d'environnement

Les principaux indicateurs suivis au sein du portefeuille sont les suivants : émissions de CO₂, consommation d'électricité, consommation de papier et emballages,

production de déchets et accidentologie en matière environnementale.

Responsabilité sociale

Sur le plan social, Apax Partners SAS emploie plus de 60 personnes dont une quarantaine de professionnels de l'investissement, et Apax Partners LLP emploie plus de 350 personnes dont plus de 160 professionnels de l'investissement répartis sur sept bureaux dans le monde. Ces professionnels sont recrutés selon des critères d'excellence (grandes écoles, MBA, expériences internationales). Les deux sociétés jouissent d'une notoriété et d'un *leadership* qui attirent les meilleurs talents. Leur politique sociale contribue à les fidéliser et à les motiver : bonnes conditions de travail, politique de rémunération compétitive et incitative au regard des pratiques du marché (intérêt aux résultats de la Société et aux performances des fonds), programmes de formation individuels et collectifs, processus d'évaluation structuré, perspectives d'évolution et de promotion en interne.

Les deux sociétés ont défini des objectifs ambitieux en termes de diversité et d'égalité professionnelle :

Apax Partners LLP	<p>A rejoint, aux côtés de grands noms du <i>Private Equity</i> international, plusieurs programmes globaux visant à promouvoir la diversité, l'égalité et l'inclusion, tant au sein des sociétés de gestion que dans les participations qu'elles gèrent.</p> <p>Les signataires de ces initiatives s'engagent à fixer des objectifs ambitieux en matière de recrutement et de rétention, appuyés par des données chiffrées en matière de recrutement par genre et par ethnie notamment.</p> <p>Un comité dédié au sein de l'équipe d'investissement ainsi qu'un associé responsable de l'inclusion et de la diversité ont été nommés par Apax Partners LLP pour veiller à la mise en pratique de ces objectifs.</p>	<p>S'assure que les sociétés du portefeuille respectent :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les réglementations locales en matière de droit du travail ; • mettent en place des processus visant à améliorer les conditions de travail de leurs salariés (santé, sécurité, élimination du recours au travail forcé – notamment celui des enfants – et lutte contre le harcèlement).
Apax Partners SAS	<p>A signé la charte sur la diversité élaborée par les membres de France Invest :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Équipes Apax Partners SAS : objectif d'atteindre 25 % de femmes occupant des postes 'senior' à horizon 2030 et 30 % à horizon 2035. • Sociétés du portefeuille : objectif d'atteindre 30 % de femmes dans les équipes de direction à horizon 2030. 	<p>Met l'accent sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> • le déploiement de programmes de formation ; • la répartition des bénéficiaires au sein des sociétés du portefeuille.

Responsabilité en matière de gouvernance

Au niveau de leur activité, les deux sociétés de gestion ont toujours veillé à ce que les meilleures pratiques soient mises en œuvre au sein des sociétés dans lesquelles elles sont actionnaires, notamment en termes de gouvernance (alignement des intérêts entre les actionnaires et l'équipe de direction, composition des Conseils, indépendance des administrateurs, Comités d'Audit...). Elles ont par ailleurs exclu de leur univers d'investissement certains secteurs d'activité (ex. armement, tabac).

Tant Apax Partners SAS qu'Apax Partners LLP s'assurent que les entreprises de leur portefeuille respectent les lois et réglementation anti-corruption et mettent en place des Codes de Conduite et d'Éthique, lorsqu'elles n'en sont pas déjà dotées. La cybersécurité est également un enjeu

majeur pour les deux sociétés et Apax Partners LLP a mis en place une fonction dédiée dans plus de 70 % des participations qu'elle gère.

Altamir et la fondation AlphaOmega

La mise en œuvre des grands principes de l'ESG, aussi bien dans les sociétés de gestion que dans les participations qu'elles détiennent, fait partie intégrante des décisions d'investissement d'Altamir dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP.

Altamir et Amboise Partners SA, sa société de conseil en investissements, ont considéré dès 2010 qu'une étape supplémentaire devait être franchie, à savoir aider à la résolution des grands problèmes sociétaux par une approche d'*Impact Investing*.

C'est la raison d'être d'AlphaOmega, fondation pionnière en matière de *Venture Philanthropy* créée par Maurice Tchenio en 2010, qui s'est fixé comme objectif la réussite éducative des jeunes français issus de milieux modestes.

Appliquant au monde caritatif les méthodes d'accompagnement du *Private Equity*, la *Venture philanthropy* consiste à sélectionner les meilleurs acteurs sociaux et à les soutenir dans la durée en leur apportant le financement et l'accompagnement en compétences indispensables pour changer d'échelle et relancer l'ascenseur social. En complément de ses équipes internes, la Fondation agit en partenariat avec les investisseurs et mécènes de compétences les plus réputés pour renforcer la structuration des associations accompagnées et maximiser ainsi leur impact sociétal.

Pour lutter contre le décrochage scolaire, la Fondation a découpé le parcours d'un élève en étapes clés de la maternelle jusqu'aux études supérieures. À ces différentes étapes, elle a identifié des moments charnières de risque de décrochage. C'est à chacun de ces moments charnières qu'interviennent les sept associations référentes qui ont été sélectionnées par la Fondation pour leur *leadership* en matière d'éducation et d'emploi des jeunes d'origine modeste en France. Ces associations réussissent à réduire ces risques de décrochage avec leur propre méthodologie et des solutions innovantes qu'elles déploient dans de nombreux territoires grâce à une exceptionnelle capacité de mobilisation et d'engagement.

La Fondation est convaincue qu'en s'appuyant sur ces acteurs très agiles et expérimentés, le problème de l'échec scolaire pourra être résolu, à condition de massifier leurs actions pour accompagner un maximum de jeunes. Aujourd'hui, les sept associations accompagnent environ 410 000 jeunes et 120 000 enseignants, acteurs de leur formation pédagogique.

Les équipes d'Amboise Partners SA interviennent *pro bono* pour investir à 100 % en *Private Equity* la dotation en capital de la Fondation et gérer les fonds de partage dont les produits financent la Fondation. Altamir, en tant qu'investisseur de taille significative, se voit proposer des opportunités de co-investissements dont elle fait bénéficier la Fondation.

LA FONDATION ALPHAOMEGA EN CHIFFRES



- 7 associations soutenues
- 410 000 jeunes accompagnés
- 120 000 enseignants acteurs de leur formation pédagogique
- Environ 34M€ engagés sur l'ensemble des partenariats depuis la création de la Fondation
- Une équipe de 11 personnes dédiées
- 60M€ de fonds de dotation
- 80M€ dans les fonds de partage

1.4 Commentaires sur l'exercice

1.4.1 CONTEXTE ET PERFORMANCE

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

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

Au niveau de l'ANR

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

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

Le résultat net consolidé se traduit par un résultat négatif de 27M€ au 31 décembre 2022 (contre un résultat positif de 291,9M€ au 31 décembre 2021). Il correspond principalement à l'ensemble des variations de juste valeur des sociétés du portefeuille et aux écarts de valorisation sur les cessions de la période, déduction faite des frais de gestion et de fonctionnement ainsi que des provisions de *carried interest*.

1.4.2 ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ // RFA /

Évolution des actifs au cours de l'exercice 2022

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

Investissements

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

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

- *Via* Apax Midmarket X :
 - Opteven, un des leaders européens des services et produits d'assurance en garantie panne mécanique, assistance et entretien de véhicules, présent sur cinq marchés européens : la France, l'Espagne, le Royaume-Uni, l'Allemagne et l'Italie : 41,7M€ investis,
 - Vitaprotech, le leader français des solutions premium de sécurisation des sites sensibles qui propose une offre intégrée construite autour d'expertises complémentaires (le contrôle d'accès, la détection d'intrusion périmétrique, le monitoring intelligent et la vidéo) : 28,7M€ investis.
- *Via* Apax X LP :
 - Authority Brands, une société leader dans la franchise de services à domicile aux États-Unis avec une douzaine de marques couvrant aussi bien les soins aux personnes âgées que l'entretien des piscines ou la désinsectisation des extérieurs : 12,4M€ investis,
 - EcoOnline, un leader européen des solutions en SaaS dédiées à l'EHS (*Environment, Health and Safety*). Les solutions EcoOnline permettent aux entreprises d'améliorer la sécurité et la durabilité de leurs sites et de se mettre en conformité avec les normes environnementales les plus contraignantes : 8,1M€ investis,
 - Alcumus, un fournisseur américain de solutions technologiques permettant de gérer la conformité et les risques au sein des organisations : 6,8M€ investis,
 - Pickles Auctions, principale place de marché australienne pour les véhicules, les équipements industriels et agricoles ainsi que les biens de récupération : 4,6M€ investis,
 - Ole Smoky, l'un des principaux producteurs de whiskies haut de gamme aux États-Unis : 4,6M€ investis.

- En co-investissement aux côtés d'Hg Capital :
 - IFS, un leader international de l'édition de logiciels de gestion de type ERP, qui propose aux entreprises industrielles une palette de solutions complète sur une plateforme technologique unique en SaaS : 12,1M€ investis,
 - Access, une société spécialisée dans les logiciels qui adressent les marchés de la santé, du recrutement, de l'hôtellerie et la restauration, de l'éducation et du droit. Présente au Royaume-Uni, en Irlande et en Asie Pacifique, Access compte plus de 75 000 clients : 10,3M€ investis.

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

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

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

- 14,0M€ dans Altaroc Global 2021 ;
- 4,1M€ *via* Apax Development (totalement investi au 31 décembre 2022) ;
- 2,2M€ *via* les deux fonds Apax Digital (totalement investi au 31 décembre 2022) et Apax Digital II (investi à 10 % au 31 décembre 2022).

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

- 11,1M€ dans la société Snacks Développement afin de financer l'acquisition de la société britannique Burts Snacks ;
- 5,4M€ dans Dstny pour financer des *build-ups* ;
- 5,2M€ pour le rachat d'une position secondaire en tant que co-investissement additionnel dans Marlink ;
- 3,9M€ dans la société Mentaal Beter pour financer l'acquisition transformante de la société HSK ;
- 3,1M€ dans la société PIB Group pour financer des *build-ups* ;
- 2,6M€ dans la société Odigo pour soutenir la migration accélérée vers un *business model* en SaaS ;
- 2,2M€ dans la société Crystal pour financer des *build-ups* ;
- 1,5M€ dans la société Genius Group pour financer de la croissance externe ;
- 1,0M€ dans la société AEB pour renforcer la solidité financière de la société.

Désinvestissements

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

Au 4^e trimestre, Apax Partners LLP a annoncé la vente de la société Kepro à la société CNSI (produit de

cession : 8,0M€). Cette opération s'ajoute aux quatre cessions totales annoncées à fin septembre :

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

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

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

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

Trésorerie nette

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

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 60M€ (60M€ au 31 décembre 2021), plus 30M€ logés dans un véhicule dédié. Elle travaille actuellement à l'extension de leur montant.

Rappelons qu'en tant que SCR (Société de Capital-Risque), l'endettement social d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit un montant de 94,0M€ au 31 décembre 2022.

Engagements

Altamir s'est engagée à investir 5,1M\$ (soit 4,5M€) dans le fonds Turing Equity Co, véhicule de co-investissement dans la société ThoughtWorks. Dès le *closing* de l'opération, le fonds a effectué le règlement de sa quote-part de l'investissement et ne conserve au 31 décembre 2022 qu'un engagement résiduel de 0,6M\$ (soit 0,5M€) présenté dans les obligations d'achat irrévocables.

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

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax France IX-B. En décembre 2019, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 13M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax France IX-A. En décembre 2021, la Société a réalisé

une opération secondaire en reprenant un engagement de 3M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax France IX-L portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France IX à 322M€. Au 31 décembre 2022, le fonds est totalement investi. Le montant appelé est de 313,2M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 8,8M€. Le fonds est susceptible de rappeler 17,3M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 394M€ dans le fonds Apax France X. La Société a la possibilité d'ajuster à la baisse, à hauteur de 100M€ maximum, son engagement en fonction de ses prévisions de trésorerie. En décembre 2021, la Société a réalisé une opération secondaire en reprenant un engagement de 3M€ auprès d'un investisseur du fonds Apax France X-A portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France X à 397M€. Le fonds a déjà réalisé sept investissements dont un n'est pas finalisé au 31 décembre 2022. Le montant appelé est de 144,9M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 252,1M€, dont 70,9M€ ont déjà été engagés.

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

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

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

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

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

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

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

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

Enfin, certaines participations de co-investissement ont été rassemblées dans un FPCI dénommé Astra. Altamir est l'unique investisseur de ce fonds d'une taille de 65,5M€ et qui a été appelé pratiquement intégralement dès sa constitution. Au 31 décembre 2022, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€.

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

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

Portefeuille

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

1.4.3 AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

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

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

1.4.4 ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

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

1.4.5 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

Après une année 2021 record, le marché du *Private Equity* a connu une évolution contrastée en 2022 : un premier semestre encore très dynamique dans le prolongement de l'année précédente et un deuxième semestre plus ralenti, notamment en termes de cessions en raison de la fermeture des marchés boursiers.

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

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

1.4.6 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE RÉSULTATS

Pour les quatre prochaines années, sauf événement extérieur majeur, la Gérance table sur un montant total investi de 170M€ par an en moyenne - incluant les investissements complémentaires, et sur un montant de produits de cession de 230M€ par an en moyenne.

La performance des sociétés en portefeuille devrait rester bien orientée, avec une croissance organique de l'EBITDA moyen d'environ 7 % par an.

1.4.7 SITUATION FINANCIÈRE

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

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

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

Compte de résultat (IFRS et *Management Accounts*)

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

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

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

Les plus-values nettes de cession de la période, qui s'élèvent à 28,2M€, reflètent l'écart entre le prix de cession réel des titres cédés et leur juste valeur en normes IFRS au 31 décembre de l'exercice précédent (et non la plus-value réalisée par rapport au prix de revient).

Les autres revenus nets du portefeuille, soit un montant de 4,3M€, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés du fonds Apax IX LP.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 36,5M€ TTC en 2022, en hausse de 10,6 % par rapport à 2021. Cette variation s'explique par la forte hausse de l'ANR entre fin 2020 et fin 2022 qui sert maintenant de base de calcul aux honoraires de gestion. Cette hausse n'est pas liée à la modification de la méthode de calcul des honoraires ; en effet, si l'ancienne méthode avait été conservée, elle aurait abouti à une facturation plus importante.

Le résultat opérationnel brut prend en compte les charges d'exploitation de l'exercice.

Le résultat opérationnel net se calcule en enlevant du résultat opérationnel brut la quote-part de résultat revenant au commandité, aux titulaires d'actions B et aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds au travers desquels Altamir investit.

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

Bilan (IFRS et Management Accounts)

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

L'évolution des actifs non courants composés de l'ensemble des lignes de participations détenues, en direct ou au travers des fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax Digital, Apax Digital II et Apax Development s'explique principalement par les investissements et cessions réalisés ainsi que par la création de valeur des sociétés du portefeuille.

Les actifs courants sont composés de la trésorerie d'Altamir et des fonds sous-jacents. Ils comprennent également à fin 2022 le portage des actifs réalisés pour les fonds Altaroc.

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

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

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

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

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

Il se décompose comme suit :

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

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

La forte baisse du résultat des opérations en revenus en 2022 par rapport à 2021 est liée à l'absence de produits

financiers ainsi qu'à la forte hausse des charges financières liées à l'évolution défavorable des placements financiers.

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

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

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

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

Elles ne prennent en compte ni la quote-part de frais de gestion liés aux investissements réalisés au travers des

fonds (enregistrée en charges pour 9,6M€ au titre de 2022), ni la quote-part de plus-value revenant aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds (enregistrée en dette au passif ou en charge une fois que le fonds a soldé le *catch-up* pour 24,0M€ au titre de 2022).

Bilan social de la Société

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

Il se décompose comme suit :

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

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

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

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

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

- 26,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket IX ;
- 252,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Midmarket X ;
- 13M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax IX LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 2,7M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax VIII LP uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 48,2M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax X LP ;
- 254M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax XI LP ;
- 2,6M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apia Destiny, véhicule de co-investissement dans Destiny ;
- 1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital uniquement liés à des distributions rappelables ;
- 16,4M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital II ;
- 0,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Astra ;
- 0,5M€ d'engagements d'investissements directs.

1.4.8 MÉTHODES DE VALORISATION

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

Politique et méthodes de valorisation

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

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

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

Méthode de valorisation

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

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

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

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

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

1.4.9 RESSOURCES DE LA SOCIÉTÉ

Au 31 décembre 2022, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à 90M€ (dont 30M€ dans un véhicule dédié), soit le même montant que fin 2021. La Société travaille actuellement à l'extension de ses capacités d'endettement pour les porter au maximum autorisé, à savoir 10 % de la situation nette sociale (94M€ au 31 décembre 2022).

1.4.10 DÉLAIS DE PAIEMENT

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

	Article D.441-6 du Code de Commerce : factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						Article D.441-6 du Code de Commerce : factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu					
	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranche de retard de paiement												
Nombre de factures concernées	10					7						
Montant total des factures concernées TTC (en euros)	236 945,96	2 794 857,11	38 052,00	0,00	350 847,90	3 183 757,01						
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	1,84 %	21,67 %	0,30 %	0,00 %	2,72 %	24,69 %						
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice												
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées												
Nombre de factures exclues												
Montant total des factures exclues												
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal – article L.441-10 du Code de Commerce)												
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement	- Délais contractuels indiqués sur chaque facture											

1.4.11 TABLEAU DES RÉSULTATS STATUTAIRES ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (ARTICLE R225-102 DU CODE DE COMMERCE)

Date d'arrêté	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301	36 512 301
Nombre d'actions de préférence B sans droit de vote	18 582	18 582	18 582	18 582	18 582
Nombre maximal d'actions B futures à créer :					
• par conversion/remboursement d'obligations					
• par exercice de BSA B	0	0	0	0	0
OPÉRATIONS ET RÉSULTAT					
Chiffre d'affaires (HT)					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	16 187 684	176 285 359	13 637 820	190 389 455	130 975 064
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	11 139 091	155 826 503	62 244 603	186 501 899	112 467 042
Résultat distribué	24 098 119	33 641 180	41 694 650	45 393 501	
RÉSULTAT PAR ACTION					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
• actions ordinaires					
• actions de préférence B					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
• actions ordinaires	0,31	4,27	1,70	5,11	3,08
• actions de préférence B					
Dividende distribué	0,66	0,66	1,09	1,13	
PERSONNEL					
Effectif moyen salariés					
Montant masse salariale					
Montant des sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales)					

n.s. : il n'est pas cohérent d'éclater le résultat entre actions ordinaires et actions B avant prise en compte des dotations aux provisions et amortissements et de l'impôt, puisque statutairement la quote-part de résultat attribuable aux actions B ne peut être déterminée qu'à partir du résultat net comptable lui-même retraité.

1.4.12 PRISES DE PARTICIPATION ET DE CONTRÔLE

Durant l'exercice 2022, Altamir n'a effectué aucun investissement direct.

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

1.5 Procédure de contrôle interne

CADRE GÉNÉRAL

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

La traduction française du COSO définit le contrôle interne ainsi :

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

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

Ce même rapport précise les composantes du contrôle interne :

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

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

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

Rappelons qu'Altamir investit principalement dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et dans les fonds conseillés par Apax Partners LLP. Occasionnellement, Altamir co-investit avec ces fonds. Les procédures relatives à Altamir sont donc indissociables de celles d'Apax Partners.

Rappelons également qu'Altamir s'appuie sur son conseil en investissement, Amboise Partners SA.

Dans la suite de ce document, sauf précision, le terme « la Société » désignera à la fois Amboise Partners SA et Altamir. La Société tient à jour un recueil de procédures et de contrôle interne. Ce dernier est révisé et complété régulièrement. Sa dernière mise à jour complète date de décembre 2018 et il est mis à jour périodiquement.

MESURES PRISES AU COURS DE L'ANNÉE 2022

La Société a avancé sur plusieurs chantiers dont principalement :

- la poursuite des contrôles périodiques par l'équipe externe chargée de la mission de contrôle interne ;
- la révision du recueil de procédures.

A) Poursuite des contrôles périodiques sur le contrôle interne et la bonne application des règles spécifiques des SCR (quotas)

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

- le respect des règles de déontologie par le personnel d'Amboise Partners SA en particulier en matière d'investissements à titre personnel ;
- le suivi des registres juridiques ;
- le respect des ratios réglementaires applicables aux SCR ;
- le respect de la réglementation applicable à la politique de vote aux assemblées générales ;
- le contrôle des placements de trésorerie ;
- la conformité de l'application des procédures de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme ;
- le suivi des mandats sociaux ;
- le contrôle de conformité de la prévention et du traitement des situations potentielles de conflits d'intérêts.

Aucune anomalie significative n'a été relevée. La Société reste vigilante et les procédures continueront à être renforcées dans tous les domaines identifiés.

B) Lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme

- Comme chaque année, le personnel d'Amboise Partners SA a assisté à une session de formation sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.
- Des contrôles ont été effectués en fonction de la nature des transactions.

Rappelons que le paragraphe II de l'article 242 *quinquies* du Code Général des Impôts et l'article 171 AS *bis* de l'annexe II ont instauré, depuis la clôture du 31 décembre 2006, une déclaration fiscale détaillée

permettant à l'administration fiscale de contrôler le respect du quota de 50 % des SCR. Cette déclaration, établie sur la base des informations au 31 décembre, est déposée chaque année auprès de l'administration fiscale.

ORGANISATION GÉNÉRALE DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE DE LA SOCIÉTÉ AU REGARD DE L'ÉLABORATION ET DU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

A) Les acteurs et leurs activités de contrôle interne

La Société a comme objet l'investissement dans des titres de sociétés, en principe non cotées, soit en direct, soit au travers de véhicules d'investissement tels que Fonds Professionnels de Capital Investissement (FPCI) ou entités européennes de *Private Equity*.

Depuis 2011, Altamir investit au travers des fonds Apax gérés par la société de gestion Apax Partners SAS localisée à Paris et depuis 2012, dans les fonds Apax conseillés par la société Apax Partners LLP localisée à Londres. Occasionnellement, la Société peut co-investir avec ces fonds. Pour ce faire, elle s'appuie sur des équipes d'investissement et sur des équipes de support.

En ce qui concerne l'information comptable et financière, le premier objectif du contrôle interne concerne le contrôle des flux et des actifs.

Pour ce faire, les modalités suivantes sont mises en œuvre :

- les fonctions comptabilité et administration des fonds (*Fund Administration*) sont séparées ;
- les titres sont inscrits au nominatif pur et réconciliés périodiquement avec le banquier dépositaire et les teneurs de registre de chaque société ;
- les instructions de paiement sont centralisées auprès du président des sociétés de gestion pour les fonds et du président de la Gérance d'Altamir ;
- le *Fund Administration* s'assure de l'exhaustivité de la documentation juridique, en liaison avec le banquier dépositaire, avant de transmettre les documents à la signature du président ;
- le *Fund Administration* et la direction comptable s'assurent de la répartition *pari passu* des investissements et désinvestissements entre les fonds et Altamir (pour les investissements historiquement réalisés aux côtés des fonds gérés par Amboise Partners SA), et entre les différents véhicules des fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX et Apax Midmarket X.

Rappelons que le Conseil de Surveillance d'Altamir a créé un Comité d'Audit qui peut se faire assister par les Commissaires aux Comptes de la Société.

Le deuxième objectif est la fiabilité des informations financières. Il se traduit principalement par des contrôles croisés entre les données issues de la comptabilité et celles issues du système de gestion de titres. Une automatisation

de plus en plus développée permet de limiter les risques d'erreurs humaines.

Le troisième objectif concerne la conformité aux lois et aux réglementations en vigueur. Tout est mis en œuvre pour s'assurer du respect des textes généraux, mais aussi de la réglementation propre aux Sociétés de Capital-Risque (quotas de titres éligibles au statut de SCR) et à celle des sociétés cotées.

Les deux sociétés de gestion ont nommé chacune un Responsable de la Conformité et du contrôle interne (RCCI). Les règles de déontologie font partie intégrante du règlement intérieur. Les RCCI ont décidé d'externaliser, sous leur responsabilité, l'exécution des travaux de contrôle de second niveau relatif au respect de la conformité et du contrôle interne des sociétés de gestion à la société PCI. Cette assistance s'inscrit dans le cadre des articles 313-72 à 313-76 du Règlement Général de l'AMF s'appliquant aux sociétés de gestion qui ont vocation à déléguer ou externaliser certaines fonctions.

B) Les références externes

Amboise Partners SA et Apax Partners SAS sont des Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP) agréées par l'AMF. En tant que SGP, elles sont membres d'une association professionnelle française, France Invest. Celle-ci a publié un Code de Déontologie et des guides de référence. Par ailleurs, Amboise Partners SA, Apax Partners SAS, et donc Altamir, se conforment aux règles de valorisation et méthodes de l'IPEV (*International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*), développées entre autres par France Invest, Invest Europe et le BVCA, de même qu'elles se réfèrent aux normes du COSO en matière de contrôle interne.

Apax Partners LLP est réglementée par la FCA et est membre de l'association britannique BVCA, ayant des règles et des Codes équivalents à ceux de France Invest. Elle est également membre de l'association européenne, Invest Europe.

C) L'élaboration de l'information financière et comptable destinée aux actionnaires

Systemes et processus d'élaboration des états comptables et financiers

La gestion des données financières et comptables repose sur l'utilisation de deux progiciels :

- la suite Netsuite, développé par la société Oracle pour la comptabilité générale et la paie ;
- depuis 2014, Capital Venture 3 (CV3) édité par Klee Group, pour la gestion des titres des FPCI et d'Altamir, et pour l'établissement des états financiers et des états analytiques.

CV3 a été déployé avec une interface CRM et un hébergement externalisé. L'intégralité des données du portefeuille d'Altamir depuis sa création a été reprise et un reporting personnalisé a été développé.

Les états financiers IFRS sont réalisés à partir des comptes sociaux issus de Netsuite, mais au travers de fichiers Excel. Un processus très précis permet de passer des comptes sociaux aux comptes IFRS et d'effectuer les analyses de

conformité. La Société continue à étudier l'acquisition d'un logiciel dédié à la production des états IFRS.

L'ensemble des systèmes est diffusé auprès de nombreux utilisateurs, en France pour le système comptable et dans le monde entier pour CV3. Ils sont bien documentés.

Les deux systèmes transactionnels sont utilisés de manière indépendante, d'un côté par la direction comptable (Netsuite), de l'autre par le *Fund Administration* (CV3). Ceci donne lieu à des rapprochements et des contrôles au moment des synthèses.

Le cabinet PCI, au titre du contrôle de second niveau, revoit régulièrement le respect des *process* et s'assure de leur mise à jour en cas de changement.

Le Comité d'Audit est également amené à s'assurer du respect des *process* en place. Après avoir effectué ses investigations, il fait part de ses remarques et recommandations au Conseil de Surveillance.

Valorisation des titres en portefeuille

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 Apax Partners SAS et ceux conseillés par Apax Partners LLP, la direction financière et les Commissaires aux Comptes d'Altamir s'appuient sur les revues effectuées par les Commissaires aux Comptes de ces entités mais également sur des entretiens directs avec les équipes d'investissements.

Relation entre les procédures de contrôle interne et les facteurs de risque

Ce rapport n'a pas pour objet de décrire les procédures en détail. Au travers de la description de l'organisation et des principes de contrôle interne, nous avons synthétisé les grands axes de fonctionnement du contrôle interne de la Société.

L'année 2023 verra la poursuite de nos efforts et la mise en œuvre d'actions correctives si nous-mêmes ou nos contrôleurs relevons des faiblesses ou des omissions.

1

1.6 Facteurs de risques // RFA /

1.6.1 INTRODUCTION - LES PRINCIPES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document et repris dans le présent rapport du gérant, avant de se décider à acquérir ou souscrire des valeurs mobilières de la Société. Les travaux portant sur l'identification des facteurs de risque, leur impact sur la Société, la probabilité d'occurrence et les mesures de gestion de ces risques tels que décrits plus loin ont été réalisés sur la base des performances et de la situation de la Société au 31 décembre 2022. Ces travaux, approuvés par le Comité d'Audit et par le Conseil de Surveillance, ont été révisés par le Conseil de Surveillance lors de sa réunion du 18 janvier 2023.

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

1.6.2 PRÉSENTATION DES RISQUES

Synthèse des 5 principales catégories de risques

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

Nature du risque	Impact net	Probabilité d'occurrence	Niveau de risque (impact net/probabilité)	Tendance identifiée pour le risque
RISQUES OPÉRATIONNELS				
 Contre-performance des sociétés du portefeuille	Significatif	Possible	Assez élevé	En hausse
Absence de liquidité des participations (désinvestissements)	Significatif	Possible	Assez élevé	En hausse
Capacité à investir	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
RISQUES DE MARCHÉ				
 Forte baisse des multiples entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Élevé	Stable
Manque de liquidité du titre Altamir	Significatif	Probable	Élevé	Stable
RISQUES FINANCIERS				
 Insuffisance de cash	Significatif	Possible	Assez élevé	En hausse
Excès de cash	Modéré	Peu probable	Faible	En baisse
Augmentation des taux d'intérêt	Modéré	Possible	Moyen	En hausse
Évolution défavorable des taux de change	Modéré	Possible	Moyen	Stable
RISQUES LIÉS AUX HOMMES CLÉS				
 Départ, indisponibilité prolongée ou décès de Maurice Tchenio	Significatif	Possible	Assez élevé	Stable
Départ, indisponibilité prolongée ou décès d'un des membres des équipes d'investissement d'Apax Partners SAS ou Apax Partners LLP	Modéré	Possible	Moyen	Stable
RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX				
 Remise en cause du statut de SCR	Modéré	Peu probable	Faible	Stable

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



Risques opérationnels

Contre performance des sociétés du portefeuille

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

MESURES DE GESTION DU RISQUE

L'impact de la contre-performance d'une (de certaines) société(s) est néanmoins atténué par la diversification du portefeuille d'Altamir (plus de 60 sociétés).

Par ailleurs, la probabilité que ce risque se matérialise est atténuée par la connaissance approfondie qu'ont les équipes de gestion de leurs secteurs respectifs ainsi que par les *due diligences* menées avant l'investissement sur chacune des sociétés ciblées.

Absence de liquidité du portefeuille

Le montant de trésorerie dont dispose Altamir est critique pour répondre aux appels de capitaux des fonds ; or il dépend principalement de sa capacité à récupérer, d'une part, les capitaux investis et, d'autre part, les éventuelles plus-values résultant de la cession totale ou partielle des participations que la Société détient.

Il ne peut être garanti que les sociétés dans lesquelles Altamir a ou aura investi, en direct ou par l'intermédiaire des fonds Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, pourront faire l'objet d'une cession. En cas de difficulté à céder ses investissements, tant en termes de délai que de conditions de prix, Altamir pourrait être empêchée de mener à bien sa stratégie d'investissement et donc voir sa performance obérée.

À terme, une diminution de la performance pourrait conduire les potentiels investisseurs à se désintéresser du titre Altamir, avec un impact potentiel sur l'évolution de son cours de bourse.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Pour chacun des investissements potentiels étudiés, les sociétés de gestion des fonds Apax intègrent dans leur processus l'analyse des scénarios de sortie, ce qui minimise le risque d'absence de liquidité.

La diversification sectorielle et géographique du portefeuille d'Altamir, ainsi que son exposition à différents millésimes d'acquisition, minimise également le risque d'absence de liquidité.

Capacité à investir

La performance d'Altamir dépend principalement de la capacité des sociétés de gestion des fonds Apax Partners à identifier, sélectionner, acquérir et céder des participations en générant des plus-values significatives. Or, il existe un nombre croissant d'acteurs dans le *Private Equity*, et ce, en particulier sur les opérations les plus importantes, pour lesquelles le marché est mondialisé et la concurrence de plus en plus forte. Ces acteurs ont pour certains une capacité financière supérieure à celle des fonds gérés par Apax Partners, leur permettant d'intervenir sur des transactions de taille importante avec un avantage concurrentiel. D'autres peuvent avoir des exigences de retour sur investissement moins élevées que celles des sociétés de gestion Apax, ce qui leur permet d'offrir aux vendeurs un prix supérieur pour le même investissement. Si les sociétés de gestion Apax se voyaient durablement écartées par les vendeurs au profit de leurs concurrents, cela impacterait à terme la performance d'Altamir.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

La qualité, la taille des équipes ainsi que la notoriété de la marque « Apax » représentent des avantages compétitifs significatifs. Par ailleurs, la spécialisation sectorielle d'Altamir et des fonds Apax permettent d'identifier les opportunités en amont (*deals* propriétaires) et souvent d'éviter un processus d'enchères trop disputées. Enfin, le potentiel d'investissement est multiplié par l'exposition aux fonds gérés par Apax Partners LLP, société qui a la faculté d'investir au plan mondial.



Risques de marché

Forte baisse des multiples de valorisation

Les sociétés non cotées détenues dans le portefeuille d'Altamir (qui représentent environ 95 % de la *fair market value* au 31 décembre 2022) sont valorisées en partie sur la base des multiples de sociétés cotées et en partie sur des multiples de transactions privées récentes. Les multiples constatés sur les transactions ont été en hausse constante pendant plusieurs années et ont atteint des niveaux très élevés en 2021, notamment dans le secteur des Tech & Telco – qui représente aujourd'hui la moitié du portefeuille d'Altamir. Une baisse significative des multiples (lié au retournement de cycle) s'est produite en 2022, principalement dans le secteur des Tech & Telco. Si cette baisse se poursuivait, elle pourrait avoir un impact négatif sur la valorisation du portefeuille d'Altamir et donc sur l'attractivité du titre en bourse avec un potentiel désintérêt des investisseurs pour la valeur.

À terme, la performance d'Altamir pourrait être obérée par les moindres plus-values constatées au moment de la cession des participations.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Les scénarios de création de valeur réalisés par les équipes des sociétés de gestion des fonds Apax n'intègrent pas en général de hausse des multiples mais se basent principalement sur l'amélioration de la performance intrinsèque des sociétés acquises.

Par ailleurs, si les multiples fournissent bien un élément de calcul de la juste valeur à une date donnée, la valeur de sortie des investissements repose sur des négociations de gré à gré, où la position stratégique des sociétés ou leur capacité à générer du cash-flow prend le pas sur les comparables.

Faible liquidité du titre Altamir

Du fait d'un flottant de taille réduite (35 %) le nombre d'actions Altamir échangées quotidiennement sur le marché boursier est faible. Ainsi, un intervenant voulant vendre sur le marché un bloc d'actions de taille significative peut être susceptible de faire décaler sensiblement la valeur du titre à la baisse. Dans le cadre d'une exécution d'ordre urgente, il pourrait éventuellement être dans l'impossibilité de céder tous ses titres, faute de liquidité suffisante. De façon identique, un intervenant souhaitant acheter un bloc d'actions de taille importante peut faire décaler sensiblement la valeur du titre à la hausse. Dans le cadre d'une exécution d'ordre urgente, il pourrait éventuellement se trouver dans l'impossibilité d'acquérir tous les titres qu'il souhaitait, faute de liquidité suffisante.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

La liquidité d'Altamir a sensiblement diminué suite à l'OPA lancée par la société Amboise SAS, qui a permis à cette dernière de porter à 65 % sa participation dans la Société. Néanmoins, toutes les sociétés de *Private Equity*, y compris, celles dont le flottant est plus important que celui d'Altamir, ont une liquidité relativement faible. Par ailleurs, Altamir dispose encore d'un nombre considérable d'actions négociables et leur valeur va croître parallèlement à l'augmentation de la valeur d'Altamir.



Risques financiers

Insuffisance de cash

Altamir a souscrit des engagements significatifs dans les fonds dans lesquels elle investit (Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax Development, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, Apax Digital et Apax Digital II), qui peuvent être appelés à tout moment avec un préavis d'une dizaine de jours. Les ressources pour répondre à ces engagements proviennent de la trésorerie disponible, des produits de cession des participations et éventuellement des lignes de découvert, étant précisé que du fait de son statut de SCR, l'endettement financier de la Société est limité à 10 % de son actif net social. Si la Société devait se retrouver à court de trésorerie, elle

serait donc dans l'incapacité de faire face aux appels de capitaux et perdrait donc une partie de ses droits sur les fonds dans lesquels elle a investi.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Les engagements de la Société envers les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont été déterminés dans une fourchette permettant de répondre aux appels de fonds en fonction de la trésorerie anticipée. De plus, les fonds dans lesquels investit Altamir ont mis en place des lignes de crédit à 12 mois leur permettant de ne pas appeler les fonds à chaque investissement – ce qui accroît la visibilité sur les appels de fonds à venir – et la Société elle-même dispose d'une ligne de crédit correspondant à 10 % de sa situation nette sociale. Enfin, en ce qui concerne ses engagements dans le fonds Apax Midmarket X, la Société dispose de la faculté d'ajuster à la baisse son engagement maximum dans le fonds, à hauteur de 100M€ maximum.

Excès de trésorerie

Suite à la réalisation de plusieurs cessions dans de très bonnes conditions, Altamir pourrait se retrouver en situation de recevoir de très importantes distributions qui pourraient l'amener à disposer d'un montant de trésorerie significatif. La maximisation de la performance de la Société passe par un niveau d'investissement le plus élevé possible. Par conséquent, si une proportion significative de son actif net devait être constitué de liquidités, cela diluerait sa performance.

Étant donné que la performance de la Société dépend notamment de sa capacité à avoir le niveau de capitaux investis le plus élevé possible, elle pourrait être diluée par un montant de liquidité excessif détenu au sein des actifs.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Altamir a toujours fait en sorte que sa trésorerie soit placée dans les meilleures conditions. En fonction des prévisions établies pour le court et le moyen terme, cette dernière est placée sur différents supports de manière à optimiser les retours. Si le montant de trésorerie disponible devenait structurellement élevé, la Société augmenterait le montant alloué aux co-investissements.

Augmentation des taux d'intérêt

La majeure partie du portefeuille de la Société est constituée d'opérations avec effet de levier (type LBO/LBI) consistant à acquérir une participation par l'intermédiaire d'une société holding, généralement dédiée à la détention de cette participation, au moyen d'un emprunt bancaire financé par les cash-flows nets (principalement dividendes) qui remonteront de la participation. Certaines de ces opérations comportent un effet de levier significatif. L'impact d'une hausse des taux d'intérêts serait très modéré sur les performances. Au niveau d'Altamir elle se traduirait par un renchérissement du coût des lignes de crédit.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Les ratios d'endettement (dette globale/EBITDA LTM) sont très surveillés par les équipes d'investissement et maintenus à des niveaux prudents. Une partie significative des financements mis en place dans les sociétés holding (LBO) sont *bullet* (remboursement du capital au moment de la cession), ce qui allège considérablement le service de la dette pendant la phase de détention. Il est également important de noter que chacune des opérations de LBO étant indépendante des autres, les difficultés éventuelles rencontrées sur l'une n'ont aucun impact sur les autres.

Altamir ne recourt pas à l'endettement pour financer ses acquisitions. Les lignes de crédit en place au niveau de la Société sont uniquement utilisées afin de faire face aux décalages de trésorerie entre les encaissements (cessions de participations) et les décaissements (acquisitions de participations). L'endettement est par ailleurs limité statutairement à 10 % de ses fonds propres sociaux.

Évolution défavorable des taux de change

Altamir a pour objectif d'investir, directement ou indirectement, au travers des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners. Pour les FPCI gérés par Apax Partners SAS, la majeure partie des investissements est réalisée en France et dans des sociétés qui ont pour monnaie fonctionnelle l'euro. Cependant, certains investissements sont libellés en devises ; leur valeur est donc susceptible de varier en fonction des taux de change.

Les engagements pris dans les fonds gérés par Apax LLP sont également exprimés en euros. Néanmoins, ces fonds ont eux-mêmes une stratégie d'investissement mondiale et certains investissements, libellés en devises, pourraient voir leur valorisation affectée par des écarts de taux de change à la date de clôture ou lors de leur cession.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

L'effet des taux de change est pris en compte au moment de la décision d'investissement mais surtout dans le choix de la période de désinvestissement pour prendre en compte une évolution des changes favorable. À titre illustratif, la part des investissements libellés en devises s'élève à 25,8 % au 31/12/2022.



Risques liés aux hommes clés

Départ, indisponibilité prolongée ou décès de Maurice Tchenio

M. Maurice Tchenio est le fondateur et actionnaire majoritaire d'Altamir, dont il détient 65 % du capital. Il détient à lui seul le contrôle capitalistique de la société Amboise Partners SA, conseil en investissement d'Altamir, et de la société Altamir Gérance SA, gérant et associé commandité de la Société. Il joue donc un rôle majeur dans les décisions d'investissement, notamment dans les périodes où Altamir fixe le plan d'allocation de ses actifs pour les 4/5 années suivantes mais également pour tous les investissements réalisés en direct (co-investissements ou investissements stratégiques) ; pour mémoire, sur la période 2020/2023, les objectifs d'investissements réalisés en direct représentent 185M€ sur un total de près de 900M€ d'actifs alloués.

Le départ, l'indisponibilité prolongée ou le décès de M. Maurice Tchenio pourraient donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et l'organisation d'Amboise Partners SA et d'Altamir Gérance, et par voie de conséquence sur l'activité d'Altamir et ses perspectives.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Les montants investis au travers des fonds sont principalement gérés par les équipes des sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Amboise Partners SA et Altamir Gérance n'interviennent à aucun moment dans les décisions de gestion prises par les équipes d'Apax Partners.

Par ailleurs, en cas de décès ou d'incapacité prolongée de M. Maurice Tchenio, un plan de succession a été défini au plan organisationnel. Il en est de même au niveau capitalistique.

Départ, indisponibilité prolongée ou décès d'un des associés d'Apax Partners SAS ou d'Apax Partners LLP

La performance d'Altamir dépend en grande partie de la capacité des associés des sociétés de gestion Apax à identifier et sélectionner les sociétés cibles en amont, à mener avec succès des acquisitions et à négocier des sorties dans les meilleures conditions possibles. L'expérience, la connaissance du marché et l'expertise sectorielle des associés sont un atout majeur dans la réussite des opérations menées par les sociétés de gestion.

Le départ, l'indisponibilité prolongée ou le décès de l'un des associés d'Apax Partners SAS ou d'Apax Partners LLP pourrait donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité d'Altamir.

MESURES DE GESTION DU RISQUE

Le fait que les secteurs soient couverts par plusieurs associés avec en support des équipes expérimentées, au sein desquelles de futurs associés ont été identifiés, limitent les risques de perturbations liées à des départs éventuels. Par ailleurs, la taille des équipes et le caractère collégial des décisions d'investissement, de suivi des participations et de désinvestissement tendent à limiter ce risque.

Enfin, le fait qu'Altamir ait diversifié ses partenariats avec Apax Partners SAS et Apax Partners LLP atténue également le risque.



Risques juridiques et fiscaux

Remise en cause du statut de SCR

Du fait de son statut de SCR, la Société bénéficie d'un certain nombre d'avantages qui ont pour contrepartie certaines contraintes, comme le respect du quota de titres éligibles définis par l'article 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 Apax France répondent aux critères d'éligibilité définis par ces dispositions, que la Société soit amenée à renoncer à la réalisation d'un investissement, ou à devoir céder par anticipation une ou plusieurs participations, de manière à conserver le bénéfice de ce régime.

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

ATTÉNUATION DU RISQUE

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

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

2 Gouvernement d'entreprise Rapport du Conseil de Surveillance

2.1	Organe de direction et de surveillance	96
2.1.1	Société en commandite par actions	96
2.1.2	L'associé commandité gérant	96
2.1.3	Le Conseil de Surveillance	98
2.1.4	Biographies des mandataires sociaux et des censeurs	103
2.1.5	Liste des mandats et fonctions	104
2.1.6	Autres éléments	105
2.2	Rémunérations des mandataires sociaux	108
2.2.1	Rémunération des membres du Conseil de Surveillance	108
2.2.2	Honoraires de gestion - Rémunération de la Gérance	109
2.3	Frais de prestation de services	110
2.4	Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale	111
2.4.1	Comptes de l'exercice	111
2.4.2	Proposition d'affectation des résultats	111
2.4.3	Rachat d'actions ordinaires	112
2.4.4	Commissaires aux Comptes	112
2.4.5	Organes sociaux – Durée des mandats	112
2.4.6	Liquidité du titre	112
2.4.7	Conventions réglementées	112
2.4.8	<i>Say on pay</i>	113

Cette partie constitue le rapport du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise, établi en application des dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce.

Les diligences ayant sous-tendu la préparation et l'élaboration du présent rapport sont les suivantes : le rapport a été élaboré par le Conseil de Surveillance en liaison avec les services internes de la Société. Il a été approuvé par le Conseil de Surveillance lors de sa réunion du 6 mars 2023.

Altamir adhère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef de décembre 2008, mis à jour en décembre 2022 et disponible sur le site : www.medef.com. La Société respecte intégralement les recommandations du Code.

2.1 Organe de direction et de surveillance

2.1.1 SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS

Il est rappelé que, en tant que société en commandite par actions, la Société comprend deux catégories d'associés qui disposent de droits et de responsabilités très différents :

- un associé commandité, indéfiniment responsable du passif social, et dont les droits ne sont pas librement cessibles. Celui-ci nomme et révoque seul le ou les gérants qui dirigent la Société ;
- des associés commanditaires (ou actionnaires), dont la responsabilité est limitée au montant des apports et dont les droits sont représentés par des actions librement négociables. Ces actionnaires se répartissent eux-mêmes en deux catégories :
 - les titulaires d'actions ordinaires, qui disposent de droits de vote et, à ce titre, élisent un Conseil de Surveillance dont le rôle est de contrôler la gestion de la Société,
 - les titulaires d'actions de préférence (actions B), qui n'ont pas de droit de vote.

De ce fait, les décisions collectives nécessitent l'approbation à la fois des commanditaires titulaires d'actions ordinaires (qui sont appelés à statuer en assemblée générale) et du commandité. Toutefois, la désignation et la révocation des membres du Conseil de Surveillance sont de la compétence exclusive des commanditaires titulaires d'actions ordinaires, tandis que la nomination et la révocation du gérant sont de la compétence exclusive du commandité. Par ailleurs, la nomination et la révocation des Commissaires aux Comptes et des censeurs, la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation sont également de la compétence exclusive des commanditaires titulaires d'actions ordinaires.

Enfin, les décisions collectives modifiant les droits des commanditaires titulaires d'actions B sont également soumises à leur approbation dans le cadre d'une assemblée spéciale.

Le gérant dispose pour sa part des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société. Dans les rapports avec les associés, le gérant détient les pouvoirs les plus étendus pour faire tout acte de

gestion courante. Le gérant a, en particulier, la responsabilité d'identifier, d'évaluer et de décider les investissements et désinvestissements de la Société. Pour accomplir sa mission, il peut se faire assister par tous experts et conseils de son choix et, en particulier, la société Amboise Partners SA (la « société de gestion Conseil en investissements ») qui conseillera la Société pour ses investissements et désinvestissements, sans toutefois avoir de pouvoir de décision sur la gestion de celle-ci. Les relations entre la Société et la société de gestion Conseil en investissements sont régies par un Contrat de conseil en investissement dont les termes sont approuvés dans le cadre de l'article L.226-10 du Code de Commerce.

2.1.2 L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ GÉRANT

L'associé commandité de la Société, qui en est aussi le gérant, est la société Altamir Gérance, société anonyme au capital de 1 000 000€, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917, dont le siège est 1, rue Paul Cézanne 75008 Paris.

Les fonctions de gérant sont à durée indéterminée.

Au cours de l'existence de la Société, la nomination du gérant est de la compétence exclusive de l'associé commandité.

Les fonctions du gérant prennent fin par le décès, l'incapacité, l'interdiction, le redressement ou la liquidation judiciaire, la révocation, la démission ou le dépassement de l'âge de 75 ans. Cette limite d'âge a été portée à 85 ans pour ce qui concerne M. Maurice Tchenio, en sa qualité de dirigeant de la société Altamir Gérance, gérant de la Société.

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

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

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

Peter Gale - (66 ans) est responsable *Private Equity* et directeur des investissements de Hermes GPE. Peter Gale est chargé des décisions concernant les investissements de *Private Equity* et tous les aspects du processus d'investissement *Private Equity* d'Hermès GPE. Il dirige le programme de co-investissement et prend les décisions relatives à l'allocation et à la stratégie de construction de portefeuille des clients individuels. Il possède plus de 35 années d'expérience de l'investissement, dont 27 dans le *Private Equity*. Peter Gale est membre du Comité de Direction d'Hermès GPE et président du Comité d'Investissement en *Private Equity*. Il a été auparavant directeur général et directeur des investissements au sein de Gartmore Private Equity, la société qui est devenue Hermès GPE. Il avait occupé précédemment le poste de directeur des investissements au *National Westminster Bank Pension Fund* (futur *RBS Group Pension Fund*), où il s'occupait de tous les investissements et a lancé les programmes de *Private Equity* et de co-investissement. Il a été pendant 23 ans administrateur de *HgCapital Trust* (anciennement *Mercury Grosvenor Trust plc*). Peter Gale est titulaire d'un MSc en économie de l'université d'Oxford et d'une licence en économie de l'université d'Exeter.

James Mara - (76 ans) a été pendant 20 ans directeur général de GE Asset Management jusqu'en 2014. Il a créé pendant cette période une société internationale de *Private Equity* d'un capital de 2Mds\$, levé et géré deux fonds de LBO internationaux et réalisé de nombreux investissements en Europe, en Russie, en Asie du Nord et du Sud-Est et en Amérique latine. Il avait auparavant été trésorier adjoint à Londres pendant cinq ans, apportant les financements nécessaires à l'équipe GE chargée des fusions et acquisitions dans le monde. Avant son entrée dans le groupe GE, James Mara avait dirigé la trésorerie de RJR Nabisco à Londres pendant quatre ans, après avoir occupé plusieurs postes de responsable fiscalité pour des entreprises américaines. James Mara est titulaire d'une maîtrise en droit fiscal (LLM) de l'université de Boston, d'un doctorat en droit (JD) de l'université du Connecticut et d'un *Bachelor of Science* (BS) de l'université de Fairfield.

Eddie Misrahi - (68 ans) a rejoint Apax Partners en 1991 en tant que directeur associé, responsable des investissements dans le domaine des TMT. Il a accompagné la croissance de jeunes sociétés innovantes ou de sociétés plus matures dans le cadre de projets de développement ou de transmission. Eddie Misrahi est devenu directeur général délégué d'Apax Partners SA en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners SAS en 2008. Il a commencé sa carrière chez McKinsey & Company à Paris puis à Mexico avant de travailler aux États-Unis dans un groupe américain de télécommunications. Il a été président de l'AFIC (Association Française des Investisseurs en Capital devenue France Invest) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Maurice Tchenio - (79 ans) est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA). Il est également président de la Fondation AlphaOmega. Maurice Tchenio a débuté sa carrière comme professeur assistant de finances à HEC, puis chargé de mission à l'Institut de Développement Industriel (IDI) de Paris, banque d'affaires spécialisée dans les investissements en actions. En 1972, il fonde avec Ronald Cohen et Alan Patricof Apax Partners, qui est aujourd'hui un des leaders mondiaux du *Private Equity*. De 1972 à 2010, il est Président-Directeur Général d'Apax Partners, la branche française du Groupe. En 1995, il crée Altamir, une société cotée de *Private Equity*. En 2010, il crée AlphaOmega, *a venture philanthropy foundation*, une fondation reconnue d'utilité publique. Il est co-fondateur de l'Association Française des Investisseurs en Capital (AFIC devenue France Invest en 2018) et ancien administrateur de l'EVCA (*European Private Equity and Venture Capital Association* devenue Invest Europe). Maurice Tchenio est diplômé d'HEC et de la Harvard Business School où il obtint son diplôme et le titre de *Baker Scholar* avec haute distinction.

Romain Tchenio - (47 ans) est diplômé de l'ESCP Europe. Il a débuté sa carrière comme analyste financier chez Pricewaterhouse Coopers Corporate Finance. Il rejoint Toupargel en 2004, en qualité de responsable d'agence à Marseille. En 2006, il est nommé directeur régional Sud-Est avant de devenir directeur commercial, poste qu'il occupera de 2010 à 2013 où il est nommé directeur général de Toupargel Groupe, puis Président-Directeur Général en janvier 2017. Il a rejoint la société Amboise Partners SA le 1^{er} janvier 2020 en tant que Directeur Général Délégué.

La société Altamir Gérance n'exerce aucun mandat social autre que celui de gérant de la Société.

Conformément à la rubrique 12.1 des Annexes 1 et 2 du règlement européen délégué 2019/980, les postes et mandats de M. Maurice Tchenio figurent dans le paragraphe 2.1.5.

Limitations des pouvoirs du gérant

Conformément aux dispositions de l'article 20.3 des statuts et de l'article 1 du règlement intérieur du Conseil, le Conseil de Surveillance est consulté par le gérant :

- sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille ; et
- sur les éventuels conflits d'intérêts.

Par ailleurs, en application de l'article 1.1 du règlement intérieur du Conseil, le Conseil de Surveillance est également consulté préalablement à l'acceptation par le gérant de nouveaux mandats dans une autre société cotée.

Il n'existe pas d'autre limitation formelle aux pouvoirs de la Gérance. Le Conseil de Surveillance considère cependant que les procédures en place permettent de considérer que la Gérance ne peut pas exercer ses pouvoirs de manière abusive.

Conflits d'intérêts

La société Amboise Partners SA est dirigée par M. Maurice Tchenio, qui contrôle et dirige la société Altamir Gérance SA, gérant de la Société. Des précisions sur les conflits d'intérêts figurent au paragraphe 2.1.6.

Plan de succession

Le plan de succession des dirigeants a été validé par le Conseil de Surveillance. Ce dernier, réuni sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations, l'a revu pour la dernière fois le 18 janvier 2023.

Pour rappel, la succession de M. Maurice Tchenio est organisée pour deux types de situation : 1) en cas d'empêchement de M. Maurice Tchenio, la succession est organisée aussi bien sur le plan managérial que sur le plan patrimonial, afin de garantir la continuité de l'activité et assurer la pérennité de l'entreprise ; 2) dans le cadre d'un passage de témoin, M. Maurice Tchenio entretient un dialogue avec un certain nombre de successeurs potentiels qui ont déjà montré un vif intérêt et qui répondent à un certain nombre de critères (dirigeant/associé senior d'une firme de *Private Equity*, issu de préférence des équipes Apax, ayant démontré sa capacité à lever des fonds, avec une connaissance approfondie d'Altamir).

2.1.3 LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Rôle du Conseil de Surveillance

Conformément aux statuts de la Société, le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société et il décide de l'affectation des bénéfices à soumettre à l'assemblée générale. Par ailleurs, le Conseil de Surveillance est consulté par le gérant sur l'application des règles d'évaluation des sociétés du portefeuille et les éventuels conflits d'intérêts.

Rôle du président du Conseil de Surveillance

Le rôle du président du Conseil de Surveillance est essentiellement de diriger les séances et de garder un contact régulier avec le gérant afin d'être informé de tout événement exceptionnel pouvant nécessiter une réunion extraordinaire du Conseil de Surveillance. Il est également fortement impliqué dans la préparation de l'assemblée générale annuelle.

Règles relatives à la composition du Conseil de Surveillance

La composition et le rôle du Conseil de Surveillance sont définis dans les statuts de la Société aux articles 18 à 20.

En résumé :

- la Société est dotée d'un Conseil de Surveillance composé de 3 à 12 membres, choisis parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité d'associé commandité, ni celle de représentant légal de l'associé commandité, ni celle de gérant. La durée des mandats des membres du Conseil est de deux années (article 18), sauf échelonnement des mandats où l'assemblée générale ordinaire pourra nommer un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance pour une durée d'une année ;
- nul ne peut être nommé membre du Conseil de Surveillance si, ayant dépassé l'âge de 70 ans, sa nomination a pour effet de porter à plus de la moitié le nombre de membres ayant dépassé cet âge (article 18) ;
- en cas de vacance par décès ou démission d'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance, ce dernier peut pourvoir à leur remplacement à titre provisoire, dans le délai de trois mois à compter du jour où se produit la vacance (article 18) ;
- le Conseil nomme, parmi ses membres, un président personne physique, étant précisé qu'en cas d'absence du président, c'est le membre le plus âgé qui remplit ces fonctions (article 19) ;
- le Conseil de Surveillance se réunit sur convocation du président ou de la Gérance. Ces convocations peuvent être faites par tout moyen établissant preuve en matière commerciale, au moins cinq jours avant la réunion sauf accord unanime des membres du Conseil pour réduire ce délai. Le gérant doit être convoqué et peut assister aux séances du Conseil sans voix délibérative ;
- un ou plusieurs censeurs nommés par l'assemblée générale peuvent également assister avec voix consultative aux séances du Conseil (article 19) ;
- les censeurs sont nommés pour une durée de deux ans et perçoivent une rémunération incluse dans l'enveloppe déterminée par l'assemblée générale ;
- le Conseil de Surveillance ne délibère que si la moitié au moins de ses membres sont présents ou représentés (article 19).

Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2022

Le Conseil de Surveillance est composé de quatre membres :

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

Il est également à noter que deux censeurs assistent aux réunions du Conseil :

- M. Gérard Hascoët ;
- M. Philippe Santini.

Tableau de synthèse sur la composition du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit au 31 décembre 2022

Membre du Conseil	Âge, sexe et nationalité	Début du 1 ^{er} mandat Ancienneté Fin du mandat	Situation d'indépendance	Fonctions principales exercées hors Société	Expertise et expérience	Nombre d'actions détenues	Comité d'Audit
Jean Estin	72 ans Homme Française	26 avril 2018 4 ans AG à tenir en 2024	Indépendant	Président Fondateur de Estin & Co	Conseil en stratégie et M&A	1 000	Non
Dominique Cerutti	61 ans Homme Française	4 novembre 2021 1 an AG à tenir en 2024	Indépendant	Chairman d'Adarna Ltd et Membre du Conseil d'Administration d'Idemia	Direction Générale	2 500	Non
Marleen Groen	66 ans Femme Néerlandaise	24 avril 2014 7 ans AG du 25 avril 2023	Indépendant	Membre de plusieurs Conseils d'Administration d'organismes caritatifs	Expertise du <i>Private Equity</i> et des services financiers	1 000	Présidente
Anne Landon	63 ans Femme Française	29 avril 2019 3 ans AG à tenir en 2024	Indépendant	Directeur <i>Corporate Advisory</i> et Développement de la Banque Transatlantique	Expertise financière, bancaire et du <i>Private Equity</i>	1 136	Membre

Les membres du Conseil de Surveillance détiennent au total 5 636 actions à la date du 31 décembre 2022.

Il est également précisé qu'aucun membre du Conseil de Surveillance n'exerce de mandat dans une société cotée (hors Groupe). Il est également précisé que la Société ne possède pas de Comité spécifique des Nominations et des Rémunérations, mais que le Conseil de Surveillance se réunit au moins une fois par an pour examiner les questions relatives à la rémunération de la Gérance et des membres du Conseil, et à la composition du Conseil et du Comité d'Audit (voir partie sur le Comité des Nominations et des Rémunérations).

Le Conseil de Surveillance comprenant en son sein deux femmes et deux hommes, la parité femmes-hommes est en adéquation avec les dispositions légales (art. L.226-4-1 et art. L.22-10-74 du Code de Commerce).

Les membres du Conseil de Surveillance sont de nationalité française, à l'exception de Mme Groen qui est de nationalité néerlandaise.

Tous les membres du Conseil de Surveillance sont des personnalités indépendantes conformément aux critères énoncés au paragraphe 8.5 du Code Afep-Medef rappelés dans le tableau ci-après.

Aucun des membres du Conseil de Surveillance n'a eu de relations d'affaires avec la Société au cours de l'exercice 2022.

Il est expressément précisé que M. Jean Estin, président du Conseil de Surveillance, n'a entretenu aucune relation d'affaires avec la Société au cours de l'année écoulée. Il n'a, par ailleurs, perçu aucune rémunération variable en numéraire ou en titres ni aucune rémunération liée à la performance de la Société.

Suivant les critères du Code Afep-Medef, sont considérés comme indépendants :

Critères d'indépendance*	Dominique Cerutti	Anne Landon	Marleen Groen	Jean Estin	Explications en cas de non-conformité
Ne pas être ni avoir été au cours des 5 dernières années : <ul style="list-style-type: none"> salarié ou dirigeant mandataire social exécutif de la Société ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil d'une société que la Société consolide, ni salarié, dirigeant mandataire social exécutif ou membre du Conseil de sa société mère ou d'une société que celle-ci consolide dirigeant mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat de membre du Conseil ou dans laquelle un salarié ou un dirigeant mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat de membre du Conseil 	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement significatif de la Société ou de son Groupe ou pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir été Commissaire aux Comptes de la Société au cours des cinq années précédentes	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être membre du Conseil de la Société depuis plus de 12 ans	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être un actionnaire participant au contrôle de la Société ou de sa société mère (seuil de 10 % en capital ou en droits de vote)	Oui	Oui	Oui	Oui	/
CONCLUSION	INDÉPENDANT	INDÉPENDANTE	INDÉPENDANTE	INDÉPENDANT	

* Les dirigeants mandataires sociaux exécutifs s'entendent du Président-Directeur Général, du directeur général, du ou des directeurs généraux délégués des sociétés anonymes à Conseil d'Administration, du président et des membres du directoire des sociétés anonymes à directoire et Conseil de Surveillance et des gérants des sociétés en commandite par actions.

L'assemblée générale du 25 avril 2023 aura à se prononcer sur le renouvellement de Mme Marleen Groen en tant que membre du Conseil de Surveillance.

Chaque année et lors de chaque proposition de renouvellement ou de nomination, le Conseil de Surveillance examine l'indépendance des candidats. Il a ainsi, lors de sa réunion du 18 janvier 2023 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations, conclu que tous les membres du Conseil de Surveillance remplissent

l'ensemble des critères d'indépendance précités et peuvent en conséquence être qualifiés de membres indépendants.

Concernant les membres du Conseil de Surveillance en fonction, dont le renouvellement sera soumis à la prochaine assemblée, les conclusions du Comité des Nominations et des Rémunérations sur leur indépendance figurent ci-dessus.

Conformément au règlement intérieur du Conseil de Surveillance, chaque membre détient au minimum 1 000 actions de la Société.

L'ensemble des membres détenait, directement ou indirectement, 5 636 actions au 31 décembre 2022.

(en nombre de titres)	2022	2021
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 136	1 136
M. Dominique Cerutti	2 500	2 500
TOTAL	5 636	5 636

Comme précisé plus haut, le nombre d'actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance est de 5 636 à la date d'établissement de ce rapport.

La Société n'ayant pas de salarié, il n'y a donc pas de représentants du personnel au Conseil de Surveillance.

Dans le cadre de leur mandat, les membres du Conseil de Surveillance sont domiciliés au siège de la Société : 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris.

Règlement du Conseil de Surveillance

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

Disponible sur le site Internet de la Société, ce document couvre les domaines suivants :

- rôle, composition et fonctionnement du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ;
- évaluation du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ;
- rémunération ;
- obligations des membres du Conseil de Surveillance ;
- adaptation, modification, revue et publication du règlement intérieur.

Le fonctionnement du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance s'est réuni cinq fois au cours de l'année 2022. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 100 % soit :

M. Jean Estin	100 %
M. Dominique Cerutti	100 %
Mme Marleen Groen	100 %
Mme Anne Landon	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Philippe Santini	100 %

Au cours de 2022, le Conseil de Surveillance a notamment été impliqué dans l'allocation d'actifs sur la période 2023/2026, sur la revue de la politique comptable d'Altamir et sur la modification de la règle de calcul de la rémunération de la Gérance.

Le Conseil de Surveillance a aussi examiné les rapports de la Gérance sur les valorisations des sociétés du portefeuille, les situations trimestrielles et les arrêtés semestriel et annuel, ainsi que le reporting analytique. Il a également revu la stratégie d'investissement et les projections de trésorerie. Il a, en particulier, revu en détail les méthodes de valorisation d'après les dernières recommandations de

l'IPEV (*International Private Equity Valuations*) auxquelles la Société se réfère.

Il a donc pu travailler et statuer en connaissance de cause sur les comptes et la communication financière de la Société.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance effectue régulièrement une auto-évaluation à partir d'un questionnaire complété par chacun de ses membres. La dernière auto-évaluation formelle a été réalisée en mars 2022 (voir partie sur les travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations). Un point a été réalisé lors du Comité des Nominations et des Rémunérations réuni le 18 janvier 2023 afin de vérifier l'avancement des axes d'amélioration identifiés en 2022.

Conformément aux dispositions du règlement intérieur :

- le Conseil de Surveillance est régulièrement informé, à l'occasion de ses réunions, de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements de la Société ;
- les membres du Conseil de Surveillance reçoivent l'information utile à tout moment (y compris entre les séances du Conseil) dès lors que l'importance ou l'urgence de l'information l'exige.

Comité d'Audit

Le Conseil de Surveillance a créé en 2003 un Comité d'Audit constitué au 31 décembre 2022 de deux membres : Mme Marleen Groen (présidente, membre indépendant) et Mme Anne Landon (membre indépendant). Toutes deux possèdent des compétences en matière financière et comptable, et sont indépendantes selon les critères du Code Afep-Medef. Le comité rend systématiquement compte au Conseil de Surveillance de l'ensemble de ses travaux et des remarques qu'il a pu émettre.

Le taux de présence aux réunions du Comité d'Audit est de 100 % pour l'ensemble des membres.

Mme Marleen Groen est une dirigeante d'entreprise expérimentée, spécifiquement reconnue comme compétente en matière financière et comptable. Elle a plus de 30 ans d'expérience dans les services financiers, dont 18 ans sur les marchés secondaires du *Private Equity*. Avant de devenir *Senior Advisor* chez Stepstone, Marleen Groen fut la fondatrice principale de Greenpark Capital Ltd (société de capital investissement spécialisée dans le marché secondaire).

Anne Landon est membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique, directeur du Département *Investment Solutions*. Diplômée de Sciences Po Paris, elle a

débuté sa carrière à la Banque Indosuez, où elle a occupé différentes fonctions, d'abord au Département des Participations, puis successivement responsable Origination en *Equity Capital Markets*, puis en charge des IPO, puis responsable Corporate Finance du groupe sectoriel *Consumer Goods and Leisure*. Elle a rejoint la Banque Transatlantique en 2005 où elle est en charge de l'accompagnement de dirigeants d'entreprise et de l'expertise *Investment Solutions*, incluant notamment le *Private Equity*, les couvertures, les produits structurés et l'allocation d'actifs.

Le rôle du Comité d'Audit est précisé dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, résumé ci-après.

Missions du Comité d'Audit

Conformément aux dispositions de l'article L.823-19 du Code de Commerce et aux recommandations du Code Afep-Medef, le comité est notamment chargé des missions suivantes :

- il suit le processus d'élaboration de l'information financière, et, le cas échéant, formule des recommandations pour en garantir l'intégrité ;
- il suit l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, sans qu'il soit porté atteinte à son indépendance ;
- il émet une recommandation sur les Commissaires aux Comptes proposés à la désignation par l'assemblée générale ;
- il suit la réalisation par les Commissaires aux Comptes de leur mission et tient compte des éventuelles constatations et conclusions du H3C consécutives aux contrôles réalisés en application des articles L.821-9 et suivants du Code de Commerce ;
- il s'assure du respect par les Commissaires aux Comptes des conditions d'indépendance ;
- il approuve la fourniture de services autres que la certification des comptes, sous réserve qu'elle ne soit pas interdite par la réglementation ;
- il rend compte régulièrement au Conseil de l'exercice de ses missions. Il rend également compte des résultats de la mission de certification des comptes, de la manière dont cette mission a contribué à l'intégrité de l'information financière et du rôle qu'il a joué dans ce processus. Il l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité d'Audit

Au cours de l'année 2022, le Comité d'Audit s'est réuni quatre fois pour exercer son contrôle sur les comptes de la Société et étudier les procédures de contrôle interne mises en place par la Gérance. Le taux de participation de chacun des membres à ces réunions s'est élevé à 100 %.

Dans le cadre de ses travaux, qui ont principalement consisté en la revue des comptes sociaux et consolidés, du reporting analytique, des valorisations des sociétés du portefeuille et du reporting de la Gérance, le Comité d'Audit a auditionné les Commissaires aux Comptes et la

direction financière lors des arrêtés trimestriels. Il a également auditionné le cabinet PCI, contrôleur interne délégué des sociétés de gestion Apax Partners SAS et Amboise Partners SA.

Le comité a également été fortement impliqué dans le changement de statut comptable de la Société, désormais qualifiée d'entité d'investissement.

Les travaux du Comité d'Audit ont couvert chacun des points définis par l'article L.823-19 du Code de Commerce et le rapport du groupe de travail de l'AMF du 22 juillet 2010, présidé par M. Poupard-Lafarge, à savoir le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière avec une attention toute particulière sur la détermination de la valorisation des sociétés du portefeuille ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels et consolidés par les Commissaires aux Comptes en interrogeant à plusieurs reprises les contrôleurs légaux sur leurs diligences et en particulier dans le domaine du contrôle des valorisations des titres ;
- de l'indépendance des Commissaires aux Comptes.

Le comité a revu systématiquement :

- les comptes sociaux ;
- les comptes IFRS ;
- les tableaux de bord analytiques ;
- les règles d'évaluation ;
- le suivi de la performance des sociétés du portefeuille (EBITDA, dettes), comme sous-jacent à la valorisation sur la base de multiples comparables ;
- la bonne application des procédures de contrôle interne de la société Amboise Partners SA dans la partie de son activité qui concerne le conseil en investissements à Altamir ;
- les prévisions de trésorerie sur les 12 mois à venir.

Le comité a régulièrement rendu compte de ses travaux au Conseil de Surveillance. Si le Conseil de Surveillance se tient dans la foulée du Comité d'Audit, ce dernier a considéré que le délai d'examen des comptes était raisonnable du fait que certains membres résident à l'étranger.

Pour 2023, le Comité d'Audit continuera de se réunir tous les trois mois, avant chaque arrêté trimestriel. Il prendra en compte toutes les missions prévues par les textes. Le Comité d'Audit pourra bénéficier :

- de la présentation par les Commissaires aux Comptes du rapport complémentaire au Comité d'Audit, rapport qui intègre les caractéristiques principales des travaux effectués et les points essentiels des résultats de l'audit légal et des options comptables retenues ;
- d'une présentation du directeur financier portant sur les résultats, les risques et les engagements hors bilan significatifs de la Société ;
- d'une information sur la procédure de sélection pour le renouvellement des Commissaires aux Comptes ;
- de l'audition des Commissaires aux Comptes, des directeurs financiers et comptables ;
- de l'audition des responsables de l'audit interne et du contrôle des risques ;
- de la possibilité de recours à des experts extérieurs.

Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Conseil de Surveillance d'Altamir a décidé de se réunir sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations au moins une fois par an pour examiner les questions relatives à la rémunération de la Gérance et des membres du Conseil, et à la composition du Conseil et du Comité d'Audit.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Conseil de Surveillance s'est réuni une fois au cours de l'année 2022 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations. Le taux de présence à cette réunion a été de 100 % soit :

M. Dominique Cerutti	100 %
M. Jean Estin	100 %
Mme Marleen Groen	100 %
Mme Anne Landon	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Philippe Santini	100 %

La réunion, qui s'est tenue le 8 mars 2022, a été consacrée à l'examen de l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance, à l'examen de la politique de diversité appliquée aux membres du Conseil, ainsi qu'à l'examen de la politique de rémunération de la Gérance et de la rémunération des membres du Conseil de Surveillance. Le Conseil a également pris connaissance de la synthèse du questionnaire d'auto-évaluation complété par ses membres et examiné les conventions réglementées en place et nouvelle.

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

Les censeurs

Lors de sa réunion du 12 mars 2019, le Conseil de Surveillance avait décidé de réduire le nombre de ses membres, mais de nommer des censeurs et de prévoir la possibilité de les rémunérer. Cette proposition avait été validée en assemblée générale par la modification des articles 21 et 23.6 des statuts. Les censeurs sont donc aujourd'hui nommés pour une durée de deux ans et rémunérés dans la limite de l'enveloppe définie par l'assemblée générale des actionnaires. Les modalités de leur rémunération sont décrites dans le paragraphe 2.2.1.

L'assemblée générale du 29 avril 2019 avait ainsi validé les nominations de MM. Gérard Hascoët et Philippe Santini en tant que censeurs. En effet, ces derniers, qui étaient auparavant membres du Conseil de Surveillance, bénéficient d'une très bonne connaissance de la Société et il a été jugé opportun de pouvoir bénéficier de leur expérience, particulièrement au moment où la Société devait arrêter les montants à allouer pour les quatre années à venir, notamment dans les nouveaux fonds Apax. Leur renouvellement – pour un dernier mandat – a été validé lors de l'assemblée générale du 27 avril 2021.

2.1.4 BIOGRAPHIES DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES CENSEURS

M. Jean Estin (72 ans) est le président et fondateur d'Estin & Co, un cabinet international spécialisé dans le conseil en stratégie avec des bureaux à Paris, Londres, Zurich, New York et Shanghai. Il a plus de 40 ans d'expérience dans le conseil en stratégie et la direction générale d'entreprises. Avant de fonder Estin & Co, il a été successivement au Boston Consulting Group, directeur général adjoint de Carrier SA (groupe United Technologies), directeur général de Strategic Planning Associates Inc. en France et au Royaume-Uni, président Europe et responsable monde des activités de conseil de direction générale de Mercer Management Consulting Inc. (aujourd'hui Oliver Wyman), administrateur de Mercer Management Consulting Inc. et de The Mercer Consulting Group Inc. (New York). Jean Estin est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales de Paris (HEC).

Mme Marleen Groen (66 ans) a été nommée membre du Conseil de Surveillance pour la première fois le 24 avril 2014. Marleen Groen a été *Senior Advisor* chez Stepstone, une société spécialisée dans le *Private Equity*. Avec plus de 30 ans d'expérience dans les services financiers, Marleen Groen a passé 20 ans à travailler sur le marché secondaire du *Private Equity*. Avant de devenir Senior Advisor chez Stepstone, Marleen a fondé Greenpark Capital Ltd, une société leader spécialisée dans le marché secondaire du capital investissement *mid market* basée à Londres. Elle est titulaire d'une maîtrise (avec mention) de Leiden University et d'un MBA de la Rotterdam School of Management aux Pays-Bas. Elle est d'origine néerlandaise et parle couramment l'anglais, l'allemand et le français. Marleen est membre du Conseil d'Administration des organismes caritatifs suivants : l'African Wildlife Foundation (AWF) et l'African Wildlife Foundation UK Ltd (AWF UK).

Mme Anne Landon (63 ans) est membre du Comité Exécutif et du Comité de Direction de la Banque Transatlantique, directeur en charge du Conseil. Diplômée de Sciences-Po Paris, elle a débuté sa carrière à la Banque Indosuez, où elle a occupé différentes fonctions, d'abord au Département des Participations, puis successivement responsable Origination en *Equity Capital Markets*, puis en charge des IPO, puis responsable *Corporate Finance* du groupe sectoriel *Consumer Goods and Leisure*. Elle a rejoint la Banque Transatlantique en 2005 où elle est en charge du département *Investment Solutions (Private Equity, immobilier, produits structurés et allocation d'actifs)*. Elle est Présidente de Banque Transatlantique Belgium, administrateur de Dubly Transatlantique Gestion par l'intermédiaire de CICOVAL dont elle est la représentante permanente et de Transatlantique Special Opportunities SICAV-RAIF en tant que représentant permanent de Banque Transatlantique.

M. Dominique Cerutti (61 ans) est *Chairman* de Vistra et Tricor - deux sociétés leaders en matière de services aux entreprises et administration de fonds. Il est également *Chairman* d'Adarna Ltd - l'une des plus grosses sociétés indépendantes dans le domaine de la cybersécurité au Royaume-Uni, et membre du Conseil d'Administration

d'Idemia, le leader mondial de l'identité augmentée. Il a été Président-Directeur Général d'Altran de juin 2015 à décembre 2020, période au cours de laquelle il a, avec ses équipes, conduit la transformation du groupe pour en faire le leader mondial des services de R&D et ingénierie. À la suite d'une offre de rachat amicale supportée par son Conseil d'Administration, Altran a été intégré au début de 2021 en tant que filiale de services d'ingénierie de Capgemini. Auparavant, M. Cerutti a passé plus de 20 ans au sein du groupe IBM où il a contribué à la transformation stratégique de l'entreprise. Il a notamment été, entre les années 2000 et 2009, Directeur Général d'IBM Global Services pour l'Europe Middle East Africa, puis d'IBM en Europe. Il a été Directeur Général adjoint et membre du Conseil d'Administration du groupe boursier mondial New York Stock Exchange (NYSE), avant de devenir Président du Directoire et Directeur Général d'Euronext, entreprise internationale dont il a conduit avec succès l'introduction en bourse en 2014 et le repositionnement stratégique.

Pour information, nous rappelons également les biographies des censeurs :

M. Gérard Hascoët (73 ans) a été nommé membre du Collège des censeurs le 16 avril 1996, puis a été membre du Conseil de Surveillance de la Société du 28 avril 2004 au 29 avril 2019, puis a été nommé membre du collège des censeurs le 29 avril 2019. Gérard Hascoët a occupé des fonctions de direction dans la division médicale du groupe Thomson puis a été président fondateur et a dirigé successivement Technomed International, IMMI, et Sometec. Il a ensuite dirigé SpineVision. Plus récemment, il a été le fondateur de MD Start. Il est à ce jour *Venture Partner* de Sofinnova Partners, président du conseil d'administration de CorWave SA, président du conseil d'administration de Moon Surgical SAS, président de MD Start SAS, gérant de MD Start GmbH & Co. KG (Allemagne), administrateur de Pixium Vision SA et administrateur de Heptamed SAS. Il est Ingénieur diplômé de l'ECE Paris.

M. Philippe Santini (79 ans) a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 26 avril 2006. Philippe Santini est diplômé de l'IEP de Paris et du *Program Management Development* de Harvard Business School. Il est également licencié en lettres et en anglais et possède un diplôme d'études supérieures de lettres. Il fut directeur général du groupe Havas, président d'Avenir Havas Media puis Président-Directeur Général d'Aprovia (presse professionnelle), Président-Directeur Général du groupe Industries Services Info (GISI). Il est président de PHS Consultants SAS. Il est aussi administrateur et président du Comité d'Audit des Galeries Lafayette et administrateur de la Redoute.

2.1.5 LISTE DES MANDATS ET FONCTIONS

Liste des mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux lors des cinq dernières années ainsi que par le représentant du Gérant, personne morale

M. Jean Estin, né le 29 août 1950

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 26 avril 2018

Dernier renouvellement : 26 avril 2022

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2024 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Président Estin & Co SAS
- Président Société de Participations Estin & Co SAS
- Managing Director Estin & Co Ltd
- Administrateur Estin & Co Ltd
- Administrateur Estin & Co Hong Kong Ltd
- Administrateur Estin & Co SA

Mme Marleen Groen, née le 15 septembre 1956

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : cooptée par le Conseil de Surveillance du 4 mars 2014

Dernier renouvellement : 27 avril 2021

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2023 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Membre du Conseil de Surveillance et présidente du Comité d'Audit d'Altamir
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Management Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF IV Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Services Limited
- Membre du Conseil d'Administration de Nanyuki Ltd
- Membre du Conseil d'Administration de l'African Wildlife Foundation Switzerland (AWF Switzerland)
- Membre du Conseil d'Administration de l'African Wildlife Foundation UK Ltd (AWF UK)
- Membre de IdVectoR Capital Partners I LLP

Mme Anne LANDON, née le 13 août 1959

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

Dernier renouvellement : 26 avril 2022

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir
en 2024 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice
écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Administrateur de Dubly Transatlantique Gestion en tant
que représentant permanent de CICOVAL
- Présidente de Banque Transatlantique Belgium depuis
juillet 2022
- Administrateur de Transatlantique Special Opportunities
(SICAV RAIF) en tant que représentant permanent de
Banque Transatlantique
- Membre du Comité Exécutif (depuis janvier 2023) et du
Comité de Direction de la Banque Transatlantique
- Directeur du Conseil

M. Dominique Cerutti, né le 3 janvier 1961

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

Dernier renouvellement : 26 avril 2022

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir
en 2024 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice
écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Membre du Conseil de Surveillance d'Altamir
- Chairman d'Adarna Ltd
- Membre du Conseil d'Administration d'Idemia
- Chairman de Tricor et Vistra
- Membre du Conseil d'Administration de OneWeb

Tous les mandats des membres du Conseil de Surveillance
d'Altamir sont exercés dans des sociétés hors Groupe.

La Gérance

Ci-dessous liste des mandats sociaux occupés par le
représentant de la Gérance, M. Maurice Tchenio

- Président-Directeur Général d'Amboise Partners SA
- Président-Directeur Général d'Altamir Gérance SA
- Président du Conseil d'Administration de la Fondation
AlphaOmega
- Gérant d'Alpha Omega SC
- Président d'Amboise SAS
- Vice président du Conseil de Surveillance d'Altastory SAS
- Membre du Conseil de Surveillance de Yomoni

Mandats échus :

- Vice-président de Toupargel SASU (2017)
- Administrateur de Toupargel Groupe SA (2019)
- Représentant permanent d'Amboise Partners SA dans
Altran Technologies SA (2019)
- Représentant permanent de Financière Helios dans
Albioma SA, société cotée sur Euronext Paris, (2018)
- Gérant de la société civile Cimarosa (2017)
- Gérant de la société civile SE Wagram (2017)
- Gérant de la société civile Cimarosa II (2017)

- Gérant de la société civile Fac&In (2017)
- Gérant de la société civile Vizasat (2017)
- Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la
société civile Capri (2017)
- Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la
société civile Firoki (2018)
- Co-Gérant de la société civile immobilière Mauryland
(2018)
- Président de Financière Helios SAS (2019)
- Administrateur Afflelou SAS (2022)
- Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la
société civile TeamInvest (2022)

2.1.6 AUTRES ÉLÉMENTS

À la connaissance de la Société, et au jour de
l'établissement du présent Document d'Enregistrement
Universel, la société Altamir Gérance, son dirigeant et les
membres du Conseil de Surveillance d'Altamir :

- n'ont fait l'objet d'aucune condamnation pour fraude
prononcée au cours des cinq dernières années ;
- n'ont été associés à aucune faillite, mise sous séquestre ou
liquidation au cours des cinq dernières années à l'exception
du redressement judiciaire de la société Toupargel Groupe
(dont M. Maurice Tchenio était actionnaire et administrateur)
intervenu en octobre 2019 ; et
- n'ont fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction
publique officielle prononcée par des autorités
statutaires ou réglementaires au cours des cinq dernières
années ; et
- n'ont été empêchés par aucun tribunal d'agir en qualité
de membre d'un organe d'administration, de direction ou
de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la
gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au
cours des cinq dernières années.

Une action *ut singuli* a été engagée par Moneta Asset
Management à l'encontre d'Altamir Gérance et de
M. Maurice Tchenio concernant une « supposée » double
facturation des honoraires de gestion. Confirmant - par
arrêt du 16 septembre 2021 - le jugement rendu par le
Tribunal de Commerce de Paris, la Cour d'appel de Paris a
débouté Moneta Asset Management de toutes ses
demandes et l'a condamnée à verser des dommages
intérêts à Altamir, Altamir Gérance et à Maurice Tchenio en
réparation des préjudices causés par son harcèlement.
Suite à cette décision, Moneta Asset Management a
déposé un pourvoi en Cassation le 21 novembre 2021. La
procédure est toujours en cours au 31 décembre 2022.

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

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

À la connaissance de la Société et au jour de
l'établissement du présent Document d'Enregistrement
Universel, aucun conflit d'intérêts n'est identifié entre les
devoirs, à l'égard de la Société, de la Gérance ou des

membres du Conseil de Surveillance et leurs intérêts privés ou autres devoirs.

Il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun lien familial entre les membres des organes de direction et de surveillance de la Société.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients ou des fournisseurs aux termes desquels l'un des membres du Conseil de Surveillance ou de la Gérance a été sélectionné en cette qualité.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du Conseil de Surveillance et par la Gérance concernant la cession de leur participation dans le capital de la Société.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucun contrat de service liant les membres du Conseil de Surveillance ou de la Gérance à l'émetteur ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat en dehors des contrats de services cités dans ce document, et de la rémunération du gérant prévue à l'article 17.1 des statuts de la Société (paragraphe 2.2.2).

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance décrit les règles destinées à éviter les conflits d'intérêts. Il prévoit à cet égard que :

Dans une situation laissant apparaître ou pouvant laisser apparaître un conflit entre l'intérêt social et son intérêt personnel, direct ou indirect, le membre du Conseil de Surveillance concerné doit :

- dès qu'il en a connaissance, en informer le Conseil ; et
- en tirer toute conséquence quant à l'exercice de son mandat.

Ainsi, selon le cas, il devra :

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

À défaut de respecter ces règles d'abstention, voire de retrait, la responsabilité de membre du Conseil de Surveillance pourrait être engagée.

En outre, le président du Conseil de Surveillance et le gérant ne seront pas tenus de transmettre au(x) membre(s) du Conseil de Surveillance, dont ils ont des motifs sérieux de penser qu'ils sont en situation de conflit d'intérêts, des informations ou documents afférents au

sujet conflictuel, et informeront le Conseil de Surveillance de cette absence de transmission.

Modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale

Les modalités relatives à la participation des actionnaires à l'assemblée générale sont décrites à l'article 23 des statuts, dont l'extrait figure au paragraphe 4.4.

Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

La Société est constituée sous forme de société en commandite par actions. Elle ne peut, en pratique, pas faire l'objet d'une Offre Publique d'Achat entraînant prise de contrôle par un actionnaire commanditaire majoritaire.

En application de l'article L.22-10-11 du Code de Commerce (sur renvoi de l'article L.22-10-78 du Code de Commerce), nous vous précisons les points suivants :

- la structure du capital ainsi que les participations, directes ou indirectes, connues de la Société et toutes informations en la matière sont décrites au paragraphe 4.2.1 ;
- il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote et aux transferts des actions ordinaires ;
- à la connaissance de la Société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires ;
- il n'existe pas de titres comportant des droits de contrôle spéciaux, à l'exception des actions de préférence B qui n'ont pas de droit de vote mais qui peuvent donner droit au paiement d'un dividende statutaire. La liste des titulaires d'actions B figure au paragraphe 4.2.1 ;
- il n'existe pas de mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel avec des droits de contrôle qui ne sont pas exercés par ce dernier ;
- l'article 15 des statuts stipule que la nomination et la révocation du gérant sont de la compétence exclusive de l'associé commandité ;
- en matière de pouvoirs de la Gérance, il n'y a pas de délégation en cours en matière d'augmentation de capital ;
- les pouvoirs de la Gérance en matière de rachat d'actions sont décrits au paragraphe 4.1.3 ;
- la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;
- il n'existe pas d'accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société ;
- il n'existe pas d'accords particuliers prévoyant des indemnités en cas de cessation des fonctions de gérant (étant précisé que la Société n'a pas de salarié) ;
- la Société n'a pas, à sa connaissance, de nantissement sur son capital (paragraphe 21.1.7 du Règlement européen).

Conventions intervenues, directement ou par personne interposée, (i) entre un mandataire social ou un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % et (ii) une société dont le capital est détenu, directement ou indirectement, à plus de 50 % par la Société (à l'exception des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales)

Les modalités de rémunération du Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA – en vigueur depuis 2006, ont fait l'objet d'une révision. La convention en place a donc été amendée afin de refléter cette modification. Le Conseil de Surveillance a examiné les nouvelles modalités lors de sa réunion du 8 mars 2022 et a conclu que la convention ainsi modifiée était dans l'intérêt de la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Deux autres conventions nouvelles sont à soumettre à l'assemblée générale du 25 avril 2023 :

- La première porte sur la cession de la société Altrafin Participations, détenue par Altamir, à Amboise SAS, société détenue à 100 % par M. Maurice Tchenio (actionnaire à 65 % d'Altamir). Cette dernière, filiale à 100 % d'Altamir, était la holding de détention des titres cotés Altran qui ont été cédés par Altamir en 2019.

Depuis février 2020, la société n'a plus aucune activité, mais continue de supporter des frais de fonctionnement. Altamir Gérance a donc décidé de la céder à Amboise SAS pour un montant correspondant à sa situation nette comptable ;

- La deuxième concerne la cession à Altamir Gérance – à leur valeur nominale – des 12 164 actions B (actions représentatives du *carried interest*) qu'Altamir auto-détenait. Altamir n'ayant pas de raison de conserver ces actions, il avait été proposé lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, de procéder à leur annulation et à la réduction du capital social corrélative. Cette résolution n'ayant pas été adoptée, les actions B avaient été conservées par Altamir.

Ces trois conventions réglementées sont décrites dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

2.2 Rémunérations des mandataires sociaux

Après avis consultatif du Conseil de Surveillance et en tenant compte des recommandations du Code Afep-Medef ainsi que des dispositions statutaires, l'associé commandité a établi une politique de rémunération de la Gérance conforme à l'intérêt social de la Société, contribuant à sa pérennité et s'inscrivant dans la stratégie qui vise notamment à faire croître l'ANR, telle que décrite au paragraphe 1.3.6.

La politique de rémunération de la Gérance est mise en œuvre par le Conseil de Surveillance. Tant en matière d'avis consultatif sur la politique (détermination, révision et dérogation) que de mise en œuvre de cette politique, les avis et décision du Conseil de Surveillance sont rendus et pris hors la présence de la Gérance.

De même le Conseil de Surveillance a arrêté les éléments de la politique de rémunération s'appliquant à ses membres en s'assurant que cette politique respecte les principes susvisés. Sa révision et sa mise en œuvre sont également réalisées par le Conseil de Surveillance.

Aucun élément de rémunération, de quelque nature que ce soit, ne pourra être déterminé, attribué ou versé par la Société, ni aucun engagement pris par la Société s'il n'est pas conforme à la politique de rémunération approuvée ou, en son absence, aux rémunérations ou aux pratiques existant au sein de la Société. En cas de circonstances exceptionnelles, et sous réserve de respecter les conditions ci-après définies, l'associé commandité en ce qui concerne la Gérance ou le Conseil de Surveillance en ce qui concerne ses membres, pourront déroger de façon temporaire à l'application de la politique de rémunération conformément au deuxième alinéa du III de l'article L.22-10-76 du Code de Commerce concernant l'ensemble de la politique décrite ci-après.

Ils vérifieront au préalable que cette dérogation est conforme aux dispositions statutaires et à l'intérêt social et qu'elle est nécessaire pour garantir la pérennité ou la viabilité de la Société et motiveront leur décision afin que la justification retenue soit portée à la connaissance des actionnaires dans le prochain rapport sur le gouvernement d'entreprise.

L'associé commandité ne pourra décider de déroger à la politique de rémunération de la Gérance que sur proposition du Conseil de Surveillance dûment étayée.

La Société n'ayant pas de salarié, il n'y a donc pas eu lieu de prendre en compte les conditions de rémunération et d'emploi des salariés de la Société dans le cadre du

processus de décision suivi pour la détermination et la révision de la politique de rémunération de la Gérance et des membres du Conseil de Surveillance.

2.2.1 RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

2.2.1.1 Politique de rémunération

Conformément à l'article 21 des statuts de la Société, l'assemblée générale du 28 avril 2017 a fixé dans sa dixième résolution à caractère ordinaire la rémunération globale des membres du Conseil de Surveillance – qui inclut celle des censeurs – à la somme annuelle de 290 000€ valable pour l'exercice en cours jusqu'à nouvelle décision de l'assemblée générale.

Les critères de répartition de la somme fixe annuelle allouée par l'assemblée générale aux membres du Conseil, également valables pour les censeurs, ont été fixés par le Conseil et sont les suivants :

- à hauteur de 40 % sans condition (partie fixe) ;
- à hauteur de 60 % sous condition d'assiduité (partie variable) :
 - en cas de présence supérieure à 80 % de réunions : 100 % du variable,
 - en cas de présence comprise entre 50 % et 80 % des réunions : affectation au *pro rata* des présences,
 - en cas de présence inférieure à 50 % : absence de part variable.

Ainsi, la part variable de la rémunération liée à l'assiduité est prépondérante par rapport à la partie fixe conformément aux recommandations du Code Afep-Medef.

L'exercice de missions particulières peut donner lieu à une rémunération supplémentaire exceptionnelle soumise alors au régime des conventions réglementées.

Il est précisé que le président du Conseil de Surveillance perçoit une somme supplémentaire au titre de ses fonctions de président et que les membres du Comité d'Audit bénéficient également d'une somme additionnelle au titre de leur participation à ce comité, étant précisé que le président du Comité d'Audit reçoit un montant supérieur à celui de ses autres membres.

En cas de nomination, cooptation ou cessation du mandat en cours d'exercice, un *pro rata temporis* est effectué.

2.2.1.2 Rémunérations versées et attribuées

Les rémunérations versées et attribuées au titre de 2021 et 2022 sont mentionnées ci-après.

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

	Montants attribués en 2022 au titre de l'exercice 2022	Montants versés en 2022 au titre de l'exercice 2021	Montants versés en 2021 au titre de l'exercice 2020
M. Dominique Cerutti	50 000	6 667	-
M. Jean Estin	62 000	62 000	40 000
Mme Marleen Groen*	56 000	56 000	56 000
M. Gérard Hascoët	30 000	30 000	30 000
Mme Anne Landon*	50 000	48 000	48 000
M. Jean-Hugues Loyez	-	20 000	62 000
M. Philippe Santini	30 000	30 000	30 000
TOTAL	278 000	252 667	266 000

* Membre du Comité d'Audit.

L'assemblée générale du 25 avril 2023 aura à se prononcer sur la rémunération du président du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2022 telle qu'exposée dans le tableau ci-dessus, voir partie sur le *say on pay* (paragraphe 2.4.8).

Il n'y a pas d'autres mandataires sociaux personnes physiques que les membres du Conseil de Surveillance.

2.2.2 HONORAIRES DE GESTION - RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE

2.2.2.1 Honoraires de gestion statutaires

Ayant pris connaissance des rapports de la Gérance et du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale qui s'est tenue le 26 avril 2022 a décidé de modifier et simplifier les modalités de calcul des honoraires de gestion et d'adapter la rédaction des modalités de rémunération de la Gérance telle que prévue à l'article 17.1 des Statuts. Ce dernier prévoit désormais que le montant total des honoraires de

gestion bruts HT - qui comprennent la rémunération de la Gérance - dus par la Société pour un exercice est égal à 0,8 % de l'Actif Net Réévalué moyen de cet exercice. L'article 17.1 prévoit par ailleurs que tous les honoraires, rémunérations et commissions perçus par la Gérance ou par la Société de conseil en Investissements dans le cadre de transactions concernant des actifs de la Société et ceux versés par les sociétés du portefeuille seront déduits de cette somme.

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

Dans le cas où la somme des honoraires de gestion sur les exercices 2022 et 2023 devait se révéler, avec le mode de calcul historique, inférieure aux honoraires calculés selon la nouvelle méthode, la Gérance a pris l'engagement de rembourser Altamir du trop-perçu et d'ajuster pour les années suivantes le taux des honoraires de gestion à due concurrence.

Au titre de 2022 et 2021, les éléments du calcul des honoraires de gestion ont été les suivants :

(en euros et TTC)	2022	2021
Honoraires de gestion	10 762 964	7 605 348

La hausse des honoraires de gestion est liée à l'accroissement de l'assiette servant de base à leur calcul et non au changement de méthode intervenu en 2022. Par ailleurs, il est également précisé que l'ancienne méthode de calcul aurait conduit la Société à comptabiliser un montant supérieur.

2.2.2.2 Politique de rémunération de la gérance

À compter de l'exercice 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 (désormais codifiés aux articles L.22-10-75 et L.22-10-76), la rémunération du gérant est désormais déterminée conformément à une politique de rémunération dont les éléments sont établis par les associés commandités délibérant après avis consultatif du Conseil de Surveillance. Cette politique, décrite ci-dessous, a été approuvée par l'assemblée générale du 28 avril 2020.

La rémunération d'Altamir Gérance, versée sous forme d'honoraires, se compose uniquement d'un montant annuel fixe de 350 000€ HT.

Pour satisfaire aux dispositions du deuxième alinéa du III de l'article L.225-100 du Code de Commerce issu de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 (désormais codifié au dernier alinéa de l'article L.22-10-34), le versement de la rémunération du gérant au titre de chaque exercice est dorénavant effectué à l'issue de l'assemblée générale ayant statué sur les comptes de cet exercice et approuvé les éléments de cette rémunération.

L'assemblée générale du 25 avril 2023 aura donc à se prononcer sur la rémunération de la Gérance au titre de l'exercice 2022, voir partie sur le *say on pay* (paragraphe 2.4.8).

2.3 Frais de prestation de services

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

Contrat de conseil en investissements

Au titre du Contrat de conseil en investissements qui lie la Société et Amboise Partners SA, l'article 17.1 des statuts prévoit le versement d'honoraires dans la règle de calcul est exposée au paragraphe 2.2.2.1 ci-dessus.

L'article 17.1 des statuts prévoit par ailleurs que le pourcentage (correspondant à la quote-part de la Société) du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus par Amboise Partners dans le cadre de transactions concernant

des actifs de la Société et de ceux versés par les sociétés du portefeuille vient en diminution de la rémunération versée à Amboise Partners SA.

Dans le cas où Amboise Partners percevrait des rémunérations directes des sociétés du portefeuille ou de tiers dans le cadre de la gestion des actifs de la Société, les sommes perçues viendraient en déduction des honoraires à payer par Altamir à Amboise Partners SA.

Le Contrat de conseil en investissements a été conclu pour une durée indéterminée. Son éventuelle résiliation doit faire l'objet d'un préavis de 30 jours en cas de manquement d'une des parties à ses obligations resté sans réponse.

Au titre de 2022 et 2021, les honoraires ont été les suivants :

(en euros et TTC)	2022	2021
Honoraires versés au titre du Contrat de conseil	10 342 964	7 605 348
Honoraires et commissions perçus directement par Amboise Partners SA	0	0
RÉMUNÉRATION VERSÉE PAR ALTAMIR À AMBOISE PARTNERS SA	10 342 964	7 605 348

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

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

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

- en rémunération des prestations de tenue de la comptabilité de la Société et de la gestion administrative du portefeuille, un montant d'honoraires annuel a été

défini sur la base du coût effectif d'un comptable diplômé ETP et d'un employé administratif ETP (coûts réels annuels après consultation de prestataires extérieurs) ;

- la prestation de direction financière est facturée au coût réel annuel (salaire + charge + quote-part des frais d'occupation) calculé en fonction du temps passé par la personne en charge sur la base d'un relevé de temps ;
- en rémunération des prestations de relations actionnaires et investisseurs, le coût facturé correspond au coût réel de la personne en charge (salaire + charges + quote-part des frais d'occupation).

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

Au titre de 2022 et 2021, les honoraires liés à ces prestations ont été les suivants :

(en euros et TTC)	2022	2021
Honoraires	886 842	810 912

2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée générale

Ce paragraphe relate les observations effectuées par le Conseil de Surveillance à l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-9 du Code de Commerce.

2.4.1 COMPTES DE L'EXERCICE

Le Conseil de Surveillance a pu exercer sa mission de contrôle conformément à la loi et examiner les documents mis à sa disposition par la Gérance.

Le Conseil de Surveillance a été informé de l'ensemble des opérations d'investissement et de désinvestissement intervenues au cours de l'exercice dans le cadre de sa mission de contrôle de la gestion. Sans s'immiscer dans cette dernière, il n'a pas d'observation particulière à formuler à cet égard.

Les honoraires et frais de gestion ont été analysés par le Comité d'Audit et le Conseil de Surveillance, et revus par les Commissaires aux Comptes. Ils sont décrits dans le présent document.

Après avoir pris connaissance des comptes sociaux, des comptes consolidés (IFRS) et des documents comptables, avoir entendu l'avis des Commissaires aux Comptes et du Comité d'Audit et avoir posé les questions appropriées à la Gérance, le Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice 2022.

Il n'a relevé aucune inexactitude ou irrégularité dans les comptes présentés par la Gérance.

2.4.2 PROPOSITION D'AFFECTATION DES RÉSULTATS

Le résultat net social de l'exercice clos le 31 décembre 2022 se traduit par un bénéfice de 112 467 042€.

A. Conformément aux statuts, le dividende revenant à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B se monte à 5 881 776€, soit respectivement 588 178€ et 5 293 598€. Ceci correspond à 20 % du résultat net retraité au 31 décembre 2022 tel que défini dans les statuts et présenté dans le présent document. Le

montant du dividende revenant à chaque action de préférence B sera réparti entre les actions B ayant droit au dividende à la date de détachement du coupon.

B. Il sera proposé à l'assemblée générale la distribution aux titulaires d'actions ordinaires d'un dividende de 39 433 285€, soit un dividende brut par action ordinaire de 1,08€, (soit 3 % de l'ANR au décembre 2022). En proposant ce montant de dividende, le Conseil de Surveillance entend poursuivre la mise en œuvre de la politique d'Altamir en la matière qui a été rendue publique en 2013. Cette politique, arrêtée par le Conseil de Surveillance, est cohérente avec la stratégie d'investissement mise en œuvre par la Gérance et présentée régulièrement au Conseil. Cette politique d'investissement s'inscrit dans un objectif de croissance.

Ces dividendes sont prélevés sur les plus-values réalisées par la Société sur des titres de participation détenus depuis plus de deux ans. Il est précisé que, concernant les actionnaires personnes physiques résidentes de France, les sommes ainsi distribuées ne sont pas éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

Il est précisé que le paiement du dividende revenant aux actions ordinaires sera effectué le 26 mai 2023 soit un détachement du coupon le 24 mai 2023.

Au cas où, lors de la date du détachement du coupon, la Société détiendrait certaines de ses propres actions ordinaires, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

C. Il sera enfin proposé à l'assemblée générale d'affecter le solde du résultat de l'exercice, soit 67 151 981€ à un compte de réserve.

D. 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	
2021	45 393 501€ ⁽¹⁾	459 400€	-
2020	41 694 650€ ⁽²⁾	210 694€	-
2019	33 641 181€ ⁽³⁾	1 060 340€	-

(1) Dont 4 134 601€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 41 258 900€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(2) Dont 1 896 242€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 39 798 408€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

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

2.4.3 RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

Le Conseil de Surveillance a étudié le sujet du rachat d'actions par la Société.

Au plan légal, toute décision en matière de rachat d'actions ne relève pas du Conseil de Surveillance mais des actionnaires qui peuvent conférer une autorisation en la matière à la Gérance à l'occasion de l'assemblée générale annuelle.

Au-delà de l'aspect juridique, le Conseil de Surveillance maintient son point de vue quant à la manière de minimiser la décote : il estime que la réduction de la décote passe par une performance régulière sur le long terme, une politique de dividende constante et attrayante, la transparence de l'information, des méthodes de valorisation rigoureuses et une absence d'effet de levier au niveau de la Société.

Le projet de résolution relatif au programme de rachat d'actions a pour seul objectif l'animation du titre au travers d'un contrat de liquidité.

2.4.4 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les informations sur les Commissaires aux Comptes figurent au chapitre 5.2 du présent document.

2.4.5 ORGANES SOCIAUX - DURÉE DES MANDATS

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

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

2.4.6 LIQUIDITÉ DU TITRE

Altamir a utilisé au cours de l'année 2022 son programme de rachat d'actions propres en vue d'assurer la liquidité ou d'animer le marché du titre. Un nouveau programme sera proposé lors de l'assemblée générale du 25 avril 2023. Il sera mis en œuvre avec le même objectif.

2.4.7 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

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

Le Conseil de Surveillance l'a réexaminée lors de sa réunion du 18 janvier 2023, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA), en vigueur depuis 2006, a fait l'objet d'une révision des modalités de sa rémunération. La convention en place a donc été amendée afin de refléter cette modification. Le Conseil de Surveillance a examiné les nouvelles modalités lors de sa réunion du 8 mars 2022 et a conclu que la convention ainsi modifiée était dans l'intérêt de la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

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

Ces trois conventions réglementées sont décrites dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

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

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

2.4.8 SAY ON PAY

Say on pay ex-post

L'assemblée générale du 25 avril 2023 aura à se prononcer sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2022 à la société Altamir Gérance, gérante de la Société, ainsi qu'à Jean Estin, président du Conseil de Surveillance. En application des dispositions du Guide d'application du Code Afep-Medef, les détails des éléments de cette rémunération sont présentés ci-dessous sous forme de tableaux.

1) Pour Altamir Gérance

Éléments de la rémunération soumis au vote	Montants versés au cours de l'exercice écoulé	Montants attribués au titre de l'exercice écoulé	Présentation
Rémunération fixe (HT)	350 000€	350 000€	Montant conforme à la politique de rémunération approuvée en 2020
Rémunération variable annuelle	N/A	N/A	N/A

Pour satisfaire aux dispositions du deuxième alinéa du III de l'article L.225-100 du Code de Commerce issu de l'Ordonnance n° 2019-1234 du dernier alinéa de l'article L.22-10-34 du Code de Commerce, le versement de la rémunération du gérant au titre de chaque exercice est dorénavant effectué à l'issue de l'assemblée générale ayant statué sur les comptes de cet exercice et approuvé les éléments de cette rémunération.

2) Pour Jean Estin

Éléments de la rémunération soumis au vote	Montants versés au cours de l'exercice écoulé	Montants attribués au titre de l'exercice écoulé	Présentation
Rémunération au titre du mandat de membre du Conseil de Surveillance	62 000€	62 000€	M. Jean Estin est président du Conseil de Surveillance et a assisté à l'ensemble des réunions du Conseil en 2022

Say on pay ex-ante

1) Pour Altamir Gérance

Depuis le 1^{er} janvier 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019 (désormais codifiés au dernier alinéa de l'article L.22-10-34), la rémunération d'Altamir Gérance est désormais déterminée conformément à une politique de rémunération dont les éléments sont établis par les associés commandités délibérant après avis consultatif du Conseil de Surveillance. Cette politique, décrite au paragraphe 2.2.2 du présent document, fera l'objet d'un vote en assemblée générale.

2) Pour Jean Estin

Depuis le 1^{er} janvier 2020, et en application des dispositions des articles L.226-8 et L.226-8.1 du Code de Commerce issus de l'Ordonnance n° 2019-1234 du 27 novembre 2019, la rémunération des membres du Conseil de Surveillance est désormais déterminée conformément à une politique de rémunération qui est décrite au paragraphe 2.2.1 du présent Document d'Enregistrement Universel. Elle fera l'objet d'un vote en assemblée générale.

Votre Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler ni sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice, ni sur le contenu du rapport de la Gérance qui fait état des opérations de gestion, ni sur l'ordre du jour et le texte des projets de résolutions proposées par cette dernière qu'il vous invite à approuver par votre vote.

Le Conseil de Surveillance

3 Comptes annuels

3.1 Comptes IFRS // RFA /	116
3.1.1 Compte de résultat IFRS	116
3.1.2 État du résultat global	116
3.1.3 Bilan IFRS	117
3.1.4 Tableau de variation des capitaux propres	118
3.1.5 Tableau des flux de trésorerie	119
3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS	120
3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés // RFA /	140
3.3 Comptes annuels et annexes // RFA /	144
3.3.1 Bilan actif au 31 décembre 2022	144
3.3.2 Bilan passif au 31 décembre 2022	145
3.3.3 Compte de résultat au 31 décembre 2022	146
3.3.4 Annexes des comptes annuels au 31 décembre 2022	147
3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels // RFA /	158
3.5 Liste des filiales et participations	162

3.1 Comptes IFRS // RFA /

3.1.1 COMPTE DE RÉSULTAT IFRS

(en euros)	Note	31/12/2022 12 mois	31/12/2021 12 mois
Variations de juste valeur sur le portefeuille		- 5 374 648	307 538 664
Variations de juste valeur sur cessions de la période	16	1 161 197	10 677 329
Autres revenus du portefeuille	17	4 333 597	456 641
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		120 145	318 672 634
Achats et autres charges externes	18	- 12 616 545	- 11 030 384
Impôts, taxes et versements assimilés		0	0
Autres produits		0	55 000
Autres charges	19	- 252 788	- 266 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT		- 12 749 187	307 431 250
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	14	- 4 943 676	- 24 069 665
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	13	0	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		- 17 692 863	283 361 584
Résultat des placements de trésorerie	20	- 11 776 560	4 291 326
Résultat des placements financiers	21	3 498 444	4 469 967
Intérêts & charges assimilées	22	- 976 500	- 165 128
Autres charges financières		0	- 9 964
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		- 26 947 479	291 947 786
Résultat par action	23	- 0,74	8,00
Résultat par action dilué	23	- 0,74	8,00

3.1.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

(en euros)	Note	31/12/2022	31/12/2021
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		- 26 947 479	291 947 786
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		- 26 947 479	291 947 786
Attribuable :			
aux propriétaires de la société mère		- 26 947 479	291 947 786
aux participations ne donnant pas le contrôle			

3.1.3 BILAN IFRS

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2022	31/12/2021
Actifs non courants			
Portefeuille d'investissement	7	1 239 294 987	1 225 896 466
Autres actifs financiers non courants	8	499 046	723 504
Créances diverses		0	0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		1 239 794 034	1 226 619 970
Actifs courants			
Créances diverses	9	17 022 188	37 244
Autres actifs financiers courants	10	12 012 996	33 949 459
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	146 389 042	188 890 984
TOTAL ACTIFS COURANTS		175 424 227	222 877 686
TOTAL ACTIF		1 415 218 260	1 449 497 656

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2022	31/12/2021
Capitaux propres			
Capital	12	219 259 626	219 259 626
Primes		102 492 980	102 492 980
Réserves		1 017 223 343	766 703 027
Résultat de l'exercice		- 26 947 479	291 947 786
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 312 028 469	1 380 403 420
Autres passifs non courants			
Provision <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	14	42 005 308	41 655 633
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	13	0	0
TOTAL AUTRES PASSIFS NON COURANTS		42 005 308	41 655 633
Autres passifs courants			
Dettes financières diverses	15	57 815 545	26 006 957
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		3 368 909	1 059 292
Autres dettes		28	372 349
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS		61 184 483	27 438 598
TOTAL PASSIF		1 415 218 260	1 449 497 656

3.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>(en euros)</i>	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2020	219 259 626	102 492 980	- 617 532	668 013 276	139 098 262	1 128 246 612
Résultat de la période					291 947 786	291 947 786
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	291 947 786	291 947 786
Opérations sur actions propres			170 064	-179 965		- 9 902
Affectation du résultat				139 098 262	-139 098 262	0
Distribution de dividendes aux porteurs d'actions ordinaires				- 39 781 077		- 39 781 077
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2021	219 259 626	102 492 980	- 447 468	767 150 495	291 947 786	1 380 403 420
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2021	219 259 626	102 492 980	- 447 468	767 150 495	291 947 787	1 380 403 420
Résultat de la période					- 26 947 479	- 26 947 479
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	- 26 947 479	- 26 947 479
Opérations sur actions propres			- 151 239	- 38 795		- 190 034
Affectation du résultat				291 947 787	- 291 947 787	0
Distribution de dividendes aux porteurs d'actions ordinaires				- 41 237 437		-41 237 437
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2022	219 259 626	102 492 980	- 598 707	1 017 822 050	- 26 947 479	1 312 028 469

3.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2022 12 mois	31/12/2021 12 mois
Acquisitions de participations		- 258 268 764	- 143 917 872
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		- 258 268 764	- 143 917 872
Cessions de participations		242 237 847	359 989 056
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés		4 350	221 789
Dividendes encaissés		4 329 246	234 852
Total des produits de cession		246 571 443	360 445 696
FLUX DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE		- 11 697 320	216 527 825
Distribution par les fonds aux porteurs de parts C		0	0
Charges opérationnelles		- 12 616 545	- 11 030 384
Variation du Fonds de Roulement		947 116	- 4 826 317
Placement Insight / GA / X LP / X A / Apia Destiny B / Astra / HG Vibranium		1 541 318	- 33 490 849
Placement Generali - Cession		0	11 257
Variation des produits de placements de trésorerie		- 6 775 301	4 291 327
Produits exceptionnels divers		0	55 000
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		- 16 903 412	- 44 989 965
Émission d'emprunt		15 000 000	0
Remboursement d'emprunt		- 6 500 000	- 1 500 000
VARIATION DES EMPRUNTS BANCAIRES		8 500 000	- 1 500 000
Dividendes versés aux actionnaires A		- 41 257 722	- 39 781 077
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B		- 4 573 716	- 12 710 338
Dépôts et cautions		0	0
Opérations sur actions propres		121 640	0
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		- 37 209 798	- 53 991 415
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		- 65 810 530	117 546 445
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		169 384 027	76 790 700
Impact changement de statut sur trésorerie à l'ouverture		0	- 24 953 118
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	11	103 573 497	169 384 027

3.1.6 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS ÉTABLIS SOUS LE RÉFÉRENTIEL IFRS

Note 1	Entité présentant les états financiers	121	Note 15	Dettes financières diverses courantes	130
Note 2	Base de préparation	121	Note 16	Variation de juste valeur sur cessions de la période	131
Note 3	Principales méthodes comptables	122	Note 17	Autres revenus du portefeuille	131
Note 4	Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées	123	Note 18	Achats et autres charges externes	131
Note 5	Événements importants de l'exercice	123	Note 19	Autres charges	131
Note 6	Détail des instruments financiers dans le bilan IFRS et dans l'état du résultat IFRS	125	Note 20	Résultat des placements de trésorerie	132
Note 7	Portefeuille d'investissements	129	Note 21	Résultat des placements financiers	132
Note 8	Autres actifs financiers non courants	129	Note 22	Intérêts et charges assimilées	132
Note 9	Créances diverses	129	Note 23	Résultat par action	132
Note 10	Autres actifs financiers courants	129	Note 24	Parties liées	132
Note 11	Trésorerie et équivalents de trésorerie	129	Note 25	Passifs éventuels	133
Note 12	Capitaux propres	130	Note 26	Information sectorielle - <i>Management Accounts</i>	135
Note 13	Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax ..	130	Note 27	Sensibilité	139
Note 14	Provision <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	130			

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.

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 2022 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 consolidés au 31 décembre 2021.

Les présents états financiers couvrent l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2022. Ils ont été arrêtés par le Gérant le 6 mars 2023.

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 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.

1.1 Périmètre des états financiers

La Société investit dans les sociétés Altastory et les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, Apax Digital, Apax Digital II, Apax Development Fund, Astra, Apia Destiny, Apia Odigo, Turing Equity, HG Vibranium et HG Assyst. Ils sont tous comptabilisés à la juste valeur.

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 6.4 sur la détermination de la juste valeur.

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

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 2023. La Société dispose de 88,6M€ de trésorerie nette et d'équivalents de trésorerie et de 90M€ de lignes de crédit (identique au 31 décembre 2021) dont

57,8M€ sont utilisées au 31 décembre 2022. 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 Apax Midmarket X-A, X-B et le FPCI Astra, les *limited partnership* Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax XI LP, l'ensemble des fonds de co-investissement et les participations directes qu'elle détient.

3.1 Méthodes d'évaluation des participations

Tous les fonds et participations dans lesquels la Société investit sont valorisés à leur juste valeur, telle qu'elle est fournie par les sociétés de gestion des fonds dans lesquels elle investit.

3.1.1 Valorisation du portefeuille d'investissement

A. INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES

La Société applique la juste valeur par compte de résultat prévue par la norme IFRS 9, comme principe de valorisation des instruments de capitaux propres dans lesquels elle investit. En effet, le suivi de la performance et la gestion de ces titres sont réalisés sur la base de la juste valeur.

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

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

B. INSTRUMENTS EN TITRES HYBRIDES

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

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

C. INSTRUMENTS DÉRIVÉS

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

D. PRÊTS ET CRÉANCES

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

3.2 Endettement et capitaux propres

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

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

La rémunération due aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité est calculée en tenant compte des plus et moins-values latentes et est comptabilisée en résultat. La dette est constatée et figure au passif à la clôture. En application des statuts, les sommes versées aux porteurs d'actions B et à l'associé commandité ne prennent pas en compte les plus-values latentes.

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.

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 Événements importants de l'exercice

5.1 Investissements

184,5M€ investis et engagés sur l'année (368,8M€ en 2021), dont 129,4M€ dans 9 nouvelles sociétés

A. 129,4M€ ont été investis dans 9 nouvelles sociétés, dont 2 en co-investissement aux côtés du gérant Hg Capital avec lequel Altamir a également investi via Altaroc Global 2022.

- Via Apax MidMarket X :
 - Opteven, un des leaders européens des services et produits d'assurance en garantie panne mécanique, assistance et entretien de véhicules, présent sur 5 marchés européens : la France, l'Espagne, le Royaume-Uni, l'Allemagne et l'Italie : 41,7M€ investis ;
 - Vitaprotech, le leader français des solutions premium de sécurisation des sites sensibles qui propose une offre intégrée construite autour d'expertises complémentaires (le contrôle d'accès, la détection d'intrusion périmétrique, le monitoring intelligent et la vidéo) : 28,7M€ investis ;

- Via Apax X LP :
 - Authority Brands, une société leader dans la franchise de services à domicile aux États-Unis avec une douzaine de marques couvrant aussi bien les soins aux personnes âgées que l'entretien des piscines ou la désinsectisation des extérieurs : 12,4M€ investis ;
 - EcoOnline, un leader européen des solutions en SaaS dédiées à l'EHS (Environment, Health and Safety). Les solutions EcoOnline permettent aux entreprises d'améliorer la sécurité et la durabilité de leurs sites et de se mettre en conformité avec les normes environnementales les plus contraignantes : 8,1M€ investis ;
 - Alcumus, un fournisseur américain de solutions technologiques permettant de gérer la conformité et les risques au sein des organisations : 6,8M€ investis ;
 - Pickles Auctions, principale place de marché australienne pour les véhicules, les équipements industriels et agricoles ainsi que les biens de récupération : 4,6M€ investis ;
 - Ole Smoky, l'un des principaux producteurs de whiskies haut de gamme aux États-Unis : 4,6M€ investis.

- En co-investissement aux côtés d'Hg Capital :
 - IFS, un leader international de l'édition de logiciels de gestion de type ERP, qui propose aux entreprises industrielles une palette de solutions complète sur une plateforme technologique unique en SaaS : 12,1M€ investis ;
 - Access, une société spécialisée dans les logiciels qui adressent les marchés de la santé, du recrutement, de l'hôtellerie et la restauration, de l'éducation et du droit. Présente au Royaume-Uni, en Irlande et en Asie Pacifique, Access compte plus de 75 000 clients : 10,3M€ investis.

Ces 9 nouvelles participations opèrent principalement dans les solutions logicielles et technologiques (Vitaprotech, IFS, Access et EcoOnline) ainsi que dans les places de marché digitales (Pickles Auctions). Cinq sont européennes, trois sont localisées aux États-Unis et une en Australie.

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

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

- 14,0M€ dans Altaroc Global 2021,
- 4,1M€ via Apax Development (totalement investi au 31 décembre 2022),
- 2,2M€ via les deux fonds Apax Digital (totalement investi au 31 décembre 2022) et Apax Digital II (investi à 10 % au 31 décembre 2022).

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

- 11,1M€ dans la société Snacks Développement afin de financer l'acquisition de la société britannique Burts Snacks ;
- 5,4M€ dans Dstny pour financer des *build-ups* ;
- 5,2M€ pour le rachat d'une position secondaire en tant que co-investissement additionnel dans Marlink ;
- 3,9M€ dans la société Mentaal Beter pour financer l'acquisition transformante de la société HSK ;
- 3,1M€ dans la société PIB Group pour financer des *build-ups* ;
- 2,6M€ dans la société Odigo pour soutenir la migration accélérée vers un business model en SaaS ;
- 2,2M€ dans la société Crystal pour financer des *build-ups* ;
- 1,5M€ dans la société Genius Group pour financer de la croissance externe ;
- 1,0M€ dans la société AEB pour renforcer la solidité financière de la société

5.2 Cessions

123,9M€ de produits de cessions sur l'année (636,0M€ en 2021), dont 36,1M€ issus de 5 cessions totales

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

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

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

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

5.3 Événements intervenus depuis le 31 décembre 2022

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

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 2022					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IFRS 9	Total
	Non dérivés	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	1 239 294 987					1 239 294 987
Autres actifs financiers	499 046					499 046
Créances diverses	0					0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 239 794 034	0	0	0	0	1 239 794 034
Créances diverses	0		16 983 518		38 670	17 022 188
Autres actifs financiers courants	1 433 825		10 579 172			12 012 996
Trésorerie et équivalents de trésorerie	146 389 042					146 389 042
TOTAL ACTIFS COURANTS	147 822 867	0	27 562 690	0	38 670	175 424 227
TOTAL ACTIF	1 387 616 901	0	27 562 690	0	38 670	1 415 218 258
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	42 005 308	0	0	0	0	42 005 308
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	0					0
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	42 005 308	0	0	0	0	42 005 308
Dettes financières diverses				57 815 545		57 815 545
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				3 368 909		3 368 909
Autres dettes				28		28
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	61 184 483	0	61 184 483
TOTAL PASSIF	42 005 308	0	0	61 184 483	0	103 189 791

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif

niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables 1 239 294 987

niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables

31 décembre 2021

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IFRS 9	Total
	Non dérivés	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	1 225 896 466		0			1 225 896 466
Autres actifs financiers	723 504		0			723 504
Créances diverses	0					0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 226 619 970	0	0	0	0	1 226 619 970
Créances diverses	0				37 244	37 244
Autres actifs financiers courants	33 949 549					33 949 459
Trésorerie et équivalents de trésorerie	188 890 984					222 877 686
TOTAL ACTIFS COURANTS	222 840 442	0	0	0	37 244	222 877 686
TOTAL ACTIF	1 449 460 412	0	0	0	37 244	1 449 497 654
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	41 655 633	0	0	0	0	41 655 633
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	0					0
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	41 655 633	0	0	0	0	41 655 633
Dettes financières diverses				26 006 957		26 006 957
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				1 059 292		1 059 292
Autres dettes				372 349		372 349
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	27 438 598	0	27 438 598
TOTAL PASSIF	41 655 633	0	0	27 438 598	0	69 094 231

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 – coté sur un marché actif

niveau 2 – évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables 1 225 896 466

niveau 3 – s'appuyant sur des données non observables

6.2 État du résultat IFRS

31 décembre 2022

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

(1) Variations de juste valeur du portefeuille

niveau 1 - coté sur un marché actif

niveau 2 - évaluation suivant des techniques de
valorisation s'appuyant sur des données de
marché observables

- 5 374 648

niveau 3 - s'appuyant sur des données non
observables

Annulation des autres actifs financiers en valeur

31 décembre 2021

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	Total
	Non dérivés	Dérivés				
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	307 538 664					307 538 664
Variations de juste valeur sur cessions de la période	10 677 329					10 677 329
Autres revenus du portefeuille	456 641					456 641
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	318 672 634	0	0	0	0	318 672 634
Achats et autres charges externes					- 11 030 384	- 11 030 384
Impôts, taxes et versements assimilés					0	0
Autres produits					55 000	55 000
Autres charges					- 266 000	- 266 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	318 672 634	0	0	0	- 11 241 384	307 431 250
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	0					0
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	- 24 069 665					- 24 069 665
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	294 602 968	0	0	0	- 11 241 384	283 361 584
Produits des placements de trésorerie	4 291 326					4 291 326
Produits financiers	4 469 967					4 469 967
Intérêts & charges assimilées	- 165 128					- 165 128
Autres charges financières	- 9 964					- 9 964
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	303 189 170	0	0	0	- 11 241 384	291 947 786

(1) Variations de juste valeur du portefeuille

niveau 1 - coté sur un marché actif

niveau 2 - évaluation suivant des techniques
de valorisation s'appuyant sur des données
de marché observables

niveau 3 - s'appuyant sur des données
non observables

Annulation des autres actifs financiers en valeur

Note 7 Portefeuille d'investissements

Suite du changement de statut comptable intervenu en 2021, la Société étant maintenant qualifiée d'entité d'investissement, l'ensemble des participations sont classées en titres de niveau 2. L'ensemble des titres de niveau 1 et 3 sont donc maintenant classés en niveau 2.

Sur l'exercice, les variations du portefeuille de participations se présentent comme suit :

<i>(en euros)</i>	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2021	1 225 896 466
Acquisitions de participations	258 268 764
Mouvements sur comptes courants	-
Cessions	- 239 495 595
Variations de juste valeur	- 5 374 648
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2022	1 239 294 987

La participation de la Société dans Marlink a été traitée comme une cession totale (pour 140M€) suivie d'un réinvestissement (pour 27M€).

Note 8 Autres actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2022, ce poste correspond au contrat de liquidité pour 499K€.

Note 9 Créances diverses

Ce poste comprend la créance de 17,2M€ vis-à-vis du fonds Altaroc Global 2022 suite au portage réalisé pour son compte sur l'année.

Note 10 Autres actifs financiers courants

Ce poste correspond à l'ensemble des participations qui sont encore portées au bénéfice du fonds Altaroc Global 2022 pour 1,4M€ ainsi qu'au prêt consenti à Altaroc Global 2022 pour 10,6M€.

Note 11 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

<i>(en euros)</i>	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Sicav	132 106 503	144 907 575	61 914 818
Dépôts à terme	-	-	-
Disponibilités	14 282 539	43 983 409	14 895 907
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	146 389 042	188 890 984	76 810 725
Découvert bancaire	- 42 815 545	- 19 506 957	- 20 024
TRÉSORERIE FIGURANT DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	103 573 497	169 384 027	76 790 700

Note 12 Capitaux propres

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

(nombre de parts)	31/12/2022		31/12/2021	
	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	24 222	-	14 531	12 164
Actions en circulation en fin de période	36 488 079	18 582	36 497 770	6 418
ANR PAR ACTION EN CIRCULATION (CAPITAUX PROPRES IFRS/NOMBRE ACTIONS ORDINAIRES)	35,96		37,82	

(en euros)	31/12/2022			31/12/2021		
	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 2022 au titre de l'exercice 2021 représente un montant de 1,13€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres). L'ANR par action ordinaire en circulation (actions propres déduites) s'élève à 35,96€ au 31 décembre 2022 (37,82€ au 31 décembre 2021).

Note 13 Provision *carried interest* des fonds Apax

Cette provision n'apparaît plus dans les comptes car elle est déduite de la valeur du portefeuille d'investissement à l'actif du bilan suite au changement de statut comptable.

Note 14 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)	31/12/2022	31/12/2021
Ouverture	41 655 633	19 692 904
Montant distribué au cours de l'exercice	- 4 594 001	- 2 106 936
Part revenant aux commandités et porteurs d'actions B sur le résultat de l'exercice	4 943 676	24 069 665
PART REVENANT AUX COMMANDITÉS ET PORTEURS D'ACTIONS B	42 005 308	41 655 633

La provision est stable par rapport à l'année passée.

Note 15 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2022, ce poste est de 57,8M€. Il comprend les tirages sur les lignes de crédit d'Altamir. Le montant comparable à fin 2021 était de 26,0M€. Les montants comparables s'inscrivent donc en hausse, la Société utilisant d'avantage ses lignes de crédit au 31 décembre 2022.

Note 16 Variation de juste valeur sur cessions de la période

(en euros)	31/12/2022	31/12/2021
Prix de cession	41 790 704	96 747 391
Juste valeur en début de période	40 629 507	86 070 062
IMPACT RÉSULTAT	1 161 197	10 677 329
Dont écarts de valorisation sur cessions positifs	1 161 197	42 752 523
Dont écarts de valorisation sur cessions négatifs	-	- 32 075 194

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

Note 17 Autres revenus du portefeuille

Les autres revenus du portefeuille se détaillent comme suit :

(en euros)	31/12/2022	31/12/2021
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés	4 350	221 789
Dividendes	4 329 246	234 852
TOTAL	4 333 597	456 641

Note 18 Achats et autres charges externes

Les achats et autres charges externes sont en hausse par rapport à 2021 du fait de la forte progression des assiettes servant de base de calcul par rapport à 2021. Pour rappel, l'assemblée générale du 25 avril 2022 a modifié les modalités de calcul des honoraires de gestion. Ils ne sont plus basés sur la situation nette sociale mais sur la moyenne des actifs nets réévalués de l'année précédente et de l'année en cours. Si la Société avait utilisé l'ancienne méthode de calcul pour les honoraires de gestion, ces derniers auraient été supérieurs à ceux comptabilisés.

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

(en euros)	Membre du réseau Ernst & Young				RSM France			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Audit								
Commissaire aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
• Émetteur	150 960,00	125 800,00	62 %	60 %	91 800,00	85 000,00	38 %	40 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
• Émetteur	19 000,00	10 000,00	100 %	100 %				
• Filiales intégrées globalement								
TOTAL	169 960,00	126 300,00	65 %	62 %	91 800,00	87 000,00	35 %	38 %

Note 19 Autres charges

Le solde de ce poste correspond aux jetons de présence au titre de 2021 versés en juin 2022.

Note 20 Résultat des placements de trésorerie

Le résultat des placements de trésorerie correspond principalement aux plus ou moins-values latentes (moins-value de 8,6M€) sur les titres IVO Dedicated Fund et réalisées (moins-value de 3,2M€) sur les titres IVO Fixed Income.

Note 21 Résultat des placements financiers

Le résultat des produits financiers correspond principalement aux plus-values latentes et réalisées de 3,2M€ sur les co-investissements portés pour le compte d'Altarc Global 2021 et 2022 (voir chapitre 1.3.4).

Note 22 Intérêts et charges assimilées

Ce poste correspond principalement aux intérêts sur les lignes de crédit et sur le découvert bancaire. Il est en forte hausse par rapport à 2021 car la Société a beaucoup plus utilisé ses lignes de crédit. Le détail des frais est repris dans la section information sectorielle en note 6.23.

Note 23 Résultat par action

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

	31/12/2022	31/12/2021
Résultat par action normal		
Numérateur (en euros)		
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES	- 26 947 479	291 947 786
Dénominateur		
Nombre d'actions en début de période	36 512 301	36 512 301
Effet des actions propres	- 20 056	- 20 512
Effet augmentation de capital		
NOMBRE MOYEN D' ACTIONS PONDÉRÉ SUR LA PÉRIODE (NORMAL)	36 492 245	36 491 789
Résultat par action (normal)	(0,74)	8,00
Résultat par action (dilué)	(0,74)	8,00

Note 24 Parties liées

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

24.1 Actionnaires et sociétés du groupe

Amboise Partners SA en tant que conseil en investissement et Altamir Gérance, en tant que Gérant, ont facturé respectivement 10 342 964€ TTC et 420 000€ TTC à la Société, soit un total de 10 762 964 TTC au titre de 2022 (contre un total de 9 546 418€ TTC sur l'année 2021).

Au 31 décembre 2022, le montant restant à payer est de 3,3M€ (contre 0,9M€ à fin décembre 2021). Le montant à recevoir au 31 décembre 2022 est de 0,3M€ (il n'y avait pas de montant à recevoir au 31 décembre 2021).

24.2 Principaux dirigeants

Les jetons de présence versés en 2022 au titre de 2021 aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent à 252 667€.

Note 25 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de la Société se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2022	31/12/2021
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)	515 843	515 843
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 VIII-B	0	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-A	1 020 482	322 047
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-B	24 756 941	8 362 539
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket IX-L	237 549	76 772
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket X-A	1 905 000	2 775 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax MidMarket X-B	250 190 000	364 450 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax VIII LP	2 658 301	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax IX LP	12 978 807	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax X LP	48 200 105	94 588 374
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax XI LP	254 000 000	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Astra	70 295	70 295
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital	973 202	1 008 861
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital II	16 442 776	17 094 017
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Development Fund	0	7 050 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apia Destiny B Follow On	2 599 398	3 750 644
TOTAL	616 548 699	500 064 392

Les tableaux ci-dessus présentent les engagements d'investissement et de souscription non encore appelés au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2021.

Altamir s'est engagée à investir 5,1M\$ (soit 4,5M€) dans le fonds Turing Equity Co, véhicule de co-investissement dans la société ThoughtWorks. Dès le closing de l'opération, le fonds a effectué le règlement de sa quote-part de l'investissement et ne conserve au 31 décembre 2022 qu'un engagement résiduel de 0,6M\$ (soit 0,5M€) présenté dans les obligations d'achat irrévocables.

Altamir s'est également engagée à investir 8,9M€ dans une société du portefeuille sur appel du gestionnaire du fonds ayant investi dans la société.

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

Altamir s'était engagée à investir entre 226M€ et 306M€ dans le fonds Apax 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 2022, le fonds est totalement investi. Le montant appelé est de 313,2M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 8,8M€. Le fonds est susceptible de rappeler 17,3M€ de distributions.

Altamir s'est engagée à investir 394M€ dans le fonds Apax 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 Apax MidMarket X-A portant donc l'engagement total dans le fonds Apax MidMarket X à 397M€. Le fonds a déjà réalisé 7 investissements dont un n'est pas finalisé au 31 décembre 2022. Le montant appelé est de 144,9M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 252,1M€, dont 70,9M€ ont déjà été engagés.

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

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

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

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

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

Altamir s'est engagée à investir 20M\$ dans le fonds Apax Digital II. Au 31 décembre 2022, les capitaux restant à

appeler s'élèvent à 16,4M€, dont 1,8M€ ont déjà été engagés.

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

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

Enfin, certaines participations de co-investissement ont été rassemblées dans un FPCI dénommé Astra. Altamir est l'unique investisseur de ce fonds d'une taille de 65,5M€ et qui a été appelé pratiquement intégralement dès sa constitution. Au 31 décembre 2022, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 0,1M€.

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

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

25.1 Garanties de Passif

Néant

25.2 Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :

Au 31 décembre 2022, 36 000 000 parts A du FPCI Apax Midmarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, utilisée à hauteur de 14,7M€ au 31 décembre 2022. Les titres nantis couvrent 150% des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax Midmarket IX-B au 30 juin 2022

- Au profit de la banque Neuflyze OBC :

Au 31 décembre 2022, 25 660 765 parts A du FPCI Apax Midmarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, utilisée à hauteur de 15M€ au 31 décembre 2022. Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax Midmarket IX-B au 30 juin 2022

- Au profit de la banque Natixis Wealth Management :

Au 31 décembre 2022, 61 440 275 parts A du FPCI Apax Midmarket IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 30M€, utilisée à hauteur de 28,1M€ au 31 décembre 2022. Les titres nantis couvrent 215 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax Midmarket IX-B au 30 juin 2022.

Note 26 Information sectorielle - Management Accounts

Comme précisé en note 5, cette section vise à fournir à l'actionnaire une vision qui permet de distinguer la performance du portefeuille et les frais engagés pour l'obtenir, tels que suivie par la Gérance (*Management Accounts*).

Bilan

(en euros)	31/12/2022		31/12/2021	
	États financiers IFRS	Reclassement de présentation	Management Accounts	Management Accounts/IFRS
Actifs non courants				
Portefeuille d'investissement	1 239 294 987,31	- 228 658 688	1 467 953 675	1 475 955 987
Autres actifs financiers	499 046		499 046	723 504
Créances diverses	0	- 30 335	30 335	28 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 239 794 034	-228 689 023	1 468 483 057	1 476 707 835
Actifs courants				
Créances diverses	17 022 188	- 586 252	17 608 440	123 021
Autres actifs financiers courants	12 012 996	- 13 678 417	25 691 414	38 648 039
Trésorerie et équivalents de trésorerie	146 389 042	- 27 898 590	174 287 633	219 190 590
TOTAL ACTIFS COURANTS	175 424 227	- 42 163 260	217 587 487	257 961 651
TOTAL ACTIF	1 415 218 260	- 270 852 283	1 686 070 543	1 734 669 486
Capitaux propres				
Capital	219 259 626		219 259 626	219 259 626
Primes	102 492 980		102 492 980	102 492 980
Réserves	1 017 223 343		1 017 223 343	766 703 027
Résultat de l'exercice	- 26 947 479		- 26 947 479	291 947 786
TOTAL CAPITAUX PROPRES	1 312 028 469	0	1 312 028 469	1 380 403 420
Provision pour <i>Carried interest</i> commandité porteurs d'actions B	42 005 308		42 005 308	41 655 633
Provision pour <i>Carried interest</i> des fonds Apax	0	- 130 369 756	130 369 756	142 794 408
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	0	- 130 369 756	130 369 756	142 794 408
Dettes financières diverses	57 815 545	- 133 564 036	191 379 581	164 200 771
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 368 909	-6 918 491	10 287 400	5 234 883
Autres dettes	28	0	28	380 365
AUTRES PASSIFS COURANTS	61 184 483	- 140 482 527	201 667 009	169 816 019
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 415 218 260	- 270 852 283	1 686 070 543	1 734 669 486

Compte de résultat

(en euros)	31/12/2022			31/12/2021
	États financiers IFRS	Reclassement de présentation	Management Accounts	Management Accounts/IFRS
Variations de juste valeur	- 5 374 648	7 141 693	- 12 516 341	318 000 696
Variation de juste valeur sur cessions de la période	1 161 197	- 27 035 969	28 197 165	68 953 436
Autres revenus du portefeuille	4 333 597	-6 882	4 340 479	470 861
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	120 145	- 19 901 157	20 021 303	387 424 992
Achats et autres charges externes	- 12 616 545	23 841 125	- 36 457 669	- 32 960 236
Impôts, taxes et versements assimilés	0		0	0
Autres produits	0		0	55 000
Autres charges	- 252 788		- 252 788	- 266 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	- 12 749 187	3 939 967	- 16 689 154	354 253 756
Provision <i>carried interest</i> actions B	- 4 943 676		- 4 943 676	- 24 069 665
Provision <i>carried interest</i> Apax Funds	0	- 8 033 164	8 033 164	- 45 232 826
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	- 17 692 863	- 4 093 197	- 13 599 667	284 951 265
Résultat des placements de trésorerie	- 11 776 560	1 051 430	- 12 827 990	5 281 669
Produits financiers	3 498 444	0	3 498 444	4 468 887
Intérêts & charges assimilées	- 976 500	3 041 767	- 4 018 266	- 2 744 071
Autres charges financières	0		0	- 9 964
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	- 26 947 479	0	- 26 947 479	291 947 786

Les sections suivantes détailleront les *Management Accounts*.

26.1 Portefeuille

Sur l'exercice, les variations du portefeuille de participations se présentent comme suit :

(en euros)	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2021	1 475 955 987
Acquisitions de participations	261 897 368
Mouvements sur comptes courants	-
Cessions	- 257 383 339
Variations de juste valeur	- 12 516 342
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2022	1 467 953 675
dont variations de juste valeur positives	185 540 141
dont variations de juste valeur négatives	- 198 056 483

Les méthodes de valorisation se basent sur la détermination de la juste valeur décrite en note 3

	31/12/2022	31/12/2021
% des instruments cotés dans le portefeuille	5,4 %	10,9 %
% des instruments cotés dans l'ANR	6,1 %	11,6 %

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 2022 et 2021 afin de maintenir une comparabilité :

(en euros)	31/12/2022	31/12/2021
Stade de développement		
LBO	1 435 690 138	1 440 092 576
Développement	32 263 536	35 863 411
TOTAL PORTEFEUILLE	1 467 953 675	1 475 955 987
(en euros)	31/12/2022	31/12/2021
Industrie		
Services	355 536 185	276 911 076
Tech & Telco	632 447 847	727 686 008
Consumer	363 918 234	348 058 790
Santé	82 508 019	112 577 895
Autres	33 543 389	10 722 218
TOTAL PORTEFEUILLE	1 467 953 675	1 475 955 987

26.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie de la société est en baisse passant de 219,2M€ à fin décembre 2021 à 174,3M€ à fin 2022. Cette variation est due au nombre de cessions réalisées sur l'année en baisse par rapport à 2021 alors que le nombre d'acquisitions est resté à un bon niveau.

26.3 Provisions *carried interest* des fonds Apax

Cette provision de 130,4M€ correspond aux plus-values latentes dues aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax Digital, Apax VIII LP, Apax IX LP et Apax X LP respectivement pour 22,5M€, 53,3M€, 1,4M€, 0,4M€, 3,8M€, 40,8M€ et 8,1M€ compte tenu de la performance de ces fonds. Ces dettes sont à plus d'un an, sauf celles relative au fonds Apax MidMarket VIII et Apax VIII LP, lesquelles sont susceptibles d'être partiellement réglées sur l'exercice 2023.

26.4 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2022, ce poste est de 191,4M€. Il comprend les lignes de crédit des fonds Apax Midmarket IX pour 31,5M€, celles d'Apax Midmarket X pour 65,9M€, celles d'Altamir pour 57,8M€, celles d'Apax X LP pour 33M€, celles du fonds Apax XI LP pour 1,4M€ et celle des 2 fonds Apax Digital et Digital II pour 1,8M€.

26.5 Variation de juste valeur sur le portefeuille et cession de la période

Ces 2 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.

26.6 Achats et autres charges externes

Ce tableau inclut les frais directs et les frais indirects facturés au niveau des fonds en portefeuille.

(en euros)	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
Frais directs TTC : ⁽¹⁾	12 616 545	11 030 384	10 556 595
Honoraires de gestion Altamir Gérance HT	10 694 052	7 955 348	7 202 055
TVA non récupérable sur les honoraires de gestion Altamir Gérance	68 912	1 591 070	1 440 411
Autres honoraires et charges TTC	1 853 581	1 483 967	1 914 129
• dont refacturation des prestations comptables, financières & relations investisseurs	886 842	810 912	831 661
• dont frais liés aux lignes de découvert	114 328	217 585	292 101
• dont frais liés au portefeuille détenu en direct	-	- 160 775	44 347
Frais indirects TTC :	23 841 125	21 929 852	17 717 363
Honoraires de gestion prélevés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	18 491 299	17 386 326	12 943 641
Frais de fonctionnement des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	5 349 826	4 543 526	4 773 722
TOTAL CHARGES ET ACHATS EXTERNES ⁽²⁾	36 457 669	32 960 236	28 273 958
Investissements aux coûts historiques	126 878 737	184 061 881	132 776 157
Engagements de souscription dans les fonds Apax	1 490 965 454	1 470 416 765	1 062 531 053
CAPITAUX ENGAGÉS ET INVESTIS	1 617 844 191	1 654 478 645	1 195 307 210
(1) / ANR moyen entre N et N-1	0,94 %	0,88 %	0,99 %
(2) / Moyenne des capitaux engagés et investis entre N et N-1	2,23 %	2,31 %	2,59 %

Au 31 décembre 2022, les frais directs ont représenté 0,94 % de l'ANR moyen contre 0,88 % en 2021 et les frais totaux 2,23 % des capitaux moyens souscrits et investis, contre 2,31 % en 2021.

La rémunération de la Gérance (350K€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (10,3M€ HT), soit un total TTC de 10,7M€ ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société (voir paragraphe 2.2.2.2). Ce montant est en augmentation par rapport à l'exercice précédent. Toutefois, cette hausse n'est pas liée à la modification du mode calcul des honoraires de gestion, mais à la forte hausse de la base de calcul. En effet, conformément aux engagements pris par la Gérance lors de la présentation de la proposition de modification du mode de calcul des honoraires, la Société effectue le suivi de ce qu'auraient été les honoraires en conservant l'ancienne méthode de calcul. Le montant ainsi calculé aurait été supérieur aux honoraires réels comptabilisés en 2022.

Les autres honoraires et charges de 1,8M€ comprennent - outre les trois postes détaillés dans le tableau ci-dessus - 0,7M€ d'honoraires juridiques, de commissariat aux comptes et de frais liés à la cotation. Leur montant est globalement stable sur les 3 dernières années en dehors des frais liés aux lignes de découvert qui sont en baisse sur l'exercice.

Les frais indirects sont en hausse de 8,7 %, passant de 21,9M€ au 31 décembre 2021 à 23,8M€ au 31 décembre 2022. Cette variation s'explique notamment par la prise en compte des frais des fonds dans lesquels la Société a souscrit en 2022, principalement Apax Digital II.

26.7 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 27 Sensibilité

27.1 Risques liés aux fluctuations des cours de bourse

27.1.1 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 2022 représentent 5,4 % du portefeuille (10,9 % au 31 décembre 2021). 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 7,9M€ sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2022.

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. Pour information, la sensibilité à -10 % des multiples de comparables des sociétés cotées se monte à 136,6M€.

27.2 Risques liés aux taux d'intérêt

27.2.1 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.

27.2.2 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.

27.3 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 2022, les valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et créances de 47 sur les 93 sociétés du portefeuille qui représentent 378,8M€ soit 25,8 % du portefeuille (567,0M€ soit 38,4 % du portefeuille au 31 décembre 2021).

Altamir n'effectue aucune couverture de change. L'effet change est pris en compte au moment des décisions d'investissement et de désinvestissement et donc dans le calcul de la rentabilité. Il est non significatif par rapport aux plus-values attendues sur les participations.

Altamir n'utilise pas d'instruments financiers dérivés pour se couvrir ou pour s'exposer aux risques de marchés (cours de bourse, taux, change et crédit).

3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés // RFA /

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes établis en normes IFRS (les « comptes consolidés ») de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2022, 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 2022 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.823-9 et R.823-7 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 IDENTIFIÉ	NOTRE RÉPONSE
<p>Au 31 décembre 2022, le portefeuille d'investissements s'élève à 1 239M€ soit 87,6 % du total bilan actif. Ce poste correspond aux instruments de capitaux propres, aux instruments en titres hybrides, aux instruments dérivés et aux prêts et créances, comme indiqué dans la note 6 de l'annexe des comptes consolidés du 31 décembre 2022. Les instruments de capitaux propres, les instruments en titres hybrides et les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur. Les prêts et les créances sont quant à eux valorisés au coût amorti.</p> <p>Compte tenu de leur importance significative dans les comptes consolidés, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations, et du jugement nécessaire à l'appréciation de la juste valeur, nous avons considéré que l'évaluation du portefeuille d'investissements constituait un point clé de l'audit des comptes consolidés au 31 décembre 2022.</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 4 de l'annexe des comptes consolidés.</p>

Respect du statut de société de capital-risque

RISQUE IDENTIFIÉ	NOTRE RÉPONSE
<p>Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique adapté à son objet social de gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont à certaines conditions réglementaires cumulatives.</p> <p>Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements, comme indiqué dans la note 3.4 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 des comptes au 31 décembre 2022.</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 données dans le rapport sur la gestion du groupe du gérant.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

AUTRES VÉRIFICATIONS OU INFORMATIONS PRÉVUES PAR LES TEXTES LÉGAUX ET RÉGLEMENTAIRES

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du

17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du gérant.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999. Le cabinet RSM Paris a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet titulaire démissionnaire.

Au 31 décembre 2022, le cabinet RSM Paris était dans la dixième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-quatrième 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.823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

RAPPORT AU COMITÉ D'AUDIT

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des

comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 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 4 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes

RSM PARIS
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Marie Le Treut

3.3 Comptes annuels et annexes // RFA /

3.3.1 BILAN ACTIF AU 31 DÉCEMBRE 2022

(en euros)	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022		
			Brut	Amortissements Provisions	Net
Capital souscrit non appelé					
ACTIF IMMOBILISÉ					
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement	0	0	0	0	0
Concessions, brevets et marques	0	0	0	0	0
Immobilisations corporelles					
Mobilier et matériel de bureau	0	0	0	0	0
Matériel de transport	0	0	0	0	0
Installations et agencements	0	0	0	0	0
Immobilisations financières nettes					
Titres immobilisés de l'Activité du Portefeuille	656 725 283	673 502 342	854 935 130	5 536 880	849 398 251
Autres TIAP	0	0	0	0	0
Créances rattachées aux TIAP	0	4 011 000	5 510 759	0	5 510 759
Titres de participations	55 875 301	100 000 501	59 381 945	0	59 381 945
Créances rattachées aux TP	11 447 554	0	0	0	0
Autres créances	0	0	0	0	0
Autres immobilisations financières	997 215	30 097 987	12 107 936	0	12 107 936
TOTAL (I)	725 045 352	807 611 830	931 935 771	5 536 880	926 398 891
ACTIF CIRCULANT					
Créances diverses	30 167 856	33 367 573	61 247 697	1 261 237	59 986 460
Valeurs mobilières de placement	49 238 776	144 907 575	142 096 066	9 989 563	132 106 503
Disponibilités	1 043 580	44 011 858	14 716 583	0	14 716 583
TOTAL (II)	80 450 212	222 287 006	218 060 346	11 250 800	206 809 546
Frais d'émission des ORA					
Charges constatées d'avance	27 927	37 244	38 670		38 670
Écarts de conversion d'actif	0	0	0		0
TOTAL (III)	27 927	37 244	38 670		38 670
TOTAL ACTIF (I)+(II)+(III)	805 523 491	1 029 936 080	1 150 034 787	16 787 680	1 133 247 106
Engagements donnés					
Engag. Complémentaires	0	0			0
Engag. Nouveaux investissements	515 843	515 843			515 843
Autres engagements	567 210 233	497 338 017			616 032 856

3.3.2 BILAN PASSIF AU 31 DÉCEMBRE 2022

<i>(en euros)</i>	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Capitaux propres			
Capital	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Primes	107 760 744	107 760 744	107 760 744
Réserves	346 280 754	366 620 013	507 269 011
Report à nouveau	38 838	56 169	77 632
Résultat de l'exercice	62 244 603	186 501 899	112 467 042
TOTAL (I)	735 584 565	880 198 451	946 834 055
Autres fonds propres			
Obligations remboursables en actions			
TOTAL (II)			
Provision pour risques et charges	0	35 520 101	53 913 571
TOTAL (III)	0	35 520 101	53 913 571
Dettes			
Dettes financières divers	8 089 725	26 035 420	58 249 602
Dettes sur immobilisations	0	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 777 172	1 059 292	3 642 645
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	60 072 029	87 122 817	70 607 233
TOTAL (IV)	69 938 926	114 217 528	132 499 480
TOTAL PASSIF (I)+(II)+(III)+(IV)	805 523 491	1 029 936 080	1 133 247 106

3.3.3 COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2022

(en euros)	Note	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
1. OPÉRATIONS ET REVENUS				
Commissions et courtages				
Produits financiers				
Produits des placements de trésorerie		211 353	357	0
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		0	7 358 644	0
Autres produits financiers	3.1.1	0	0	330 463
Reprise de provisions		0	0	0
Autres produits		11	0	0
Transferts de charges		0	0	0
Charges d'exploitation				
Achats et autres charges externes	3.1.3	10 556 595	11 030 384	12 616 545
Salaires et charges sociales		0	0	0
Impôts, taxes et versements assimilés		245	0	0
Dotations aux amortissements et aux provisions		0	0	0
Charges financières	3.1.2			
Intérêts et charges assimilées	3.1.2	339 507	165 128	976 500
Charge nette sur cessions des valeurs mobilières de placement	3.1.2	639 718	0	3 219 886
Dotations aux provisions pour dépréciation	3.1.2	0	1 411 478	8 578 085
Autres charges financières		0	0	0
Autres charges		274 000	266 000	252 667
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN REVENUS (AVANT I.S.)		- 11 598 701	- 5 513 989	- 25 313 218
2. OPÉRATIONS EN CAPITAL				
Produits				
Plus-values de cessions de titres immobilisés	3.2.1	73 124 189	243 753 869	166 470 294
Reprises de provisions	3.2.1	55 996 730	36 085 396	2 064 091
Autres produits	3.2.1	3 518 419	1 409 218	4 404 752
Charges				
Moins-values de cessions de titres immobilisés	3.2.2	5 469 871	27 939 514	686 866
Dotation aux provisions pour dépréciation	3.2.2	7 389 947	39 972 952	20 572 112
Autres charges	3.2.2	46 090 054	21 548 886	13 948 198
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL		73 689 466	191 787 130	137 731 960
Produits exceptionnels	3.2.5	169 578	228 757	52 160
Charges exceptionnelles	3.2.4	15 740	0	3 860
Impôt sur les sociétés				
RÉSULTAT NET TOTAL		62 244 603	186 501 899	112 467 042

3.3.4 ANNEXES DES COMPTES ANNUELS AU 31 DÉCEMBRE 2022

Note 1	Activité et événements importants de l'exercice	147	Note 3	Notes relatives à certains postes du compte de résultat	155
Note 2	Règles et méthodes comptables	149	Note 4	Autres Informations	157

Note 1 Activité et événements importants de l'exercice

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

La Société investit principalement dans les fonds gérés ou conseillés par les sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Elle peut occasionnellement réaliser des co-investissements avec ces fonds gérés par Apax Partners ou d'autres sociétés de gestion. L'inflexion de sa politique de création de valeur annoncée en 2018, avec l'objectif de se développer aussi en dehors des fonds Apax, a trouvé sa concrétisation en 2021 au travers d'un premier investissement direct dans Thom Group. De même, la Société a réalisé en 2022 deux co-investissements dans les sociétés IFS et Access aux côtés des fonds gérés par HG Capital.

Pour rappel, la Société considère après analyse et échanges avec son Conseil de Surveillance que son modèle basculait vers celui d'une entité d'investissement ; qu'elle applique donc depuis les comptes IFRS au 31 décembre 2021. Ce traitement comptable n'a aucun impact sur les comptes sociaux 2021 et 2022.

1.1 Activité sur l'année 2022

1.1.1 Investissements et cessions

La Société a investi 258,3M€. Le volume des cessions et revenus s'élève à 250,8M€ au cours de l'exercice.

Sociétés/Fonds	Montants investis	Cessions
Altrafin Participations		100 635
Altastory / Ring Invest	7	40 618 463
HG Vibranium Co-invest	12 077 461	
HG Asyst Co-invest	10 286 478	
Turing		1 071 610
Apax Midmarket VIII-B		19 400 000
Apax Midmarket IX-A		1 518 871
Apax Midmarket IX-B		35 652 646
Apax Midmarket IX-L		349 637
Apax Midmarket X-A	1 086 815	
Apax Midmarket X-B	113 275 000	
Apax VIII LP	2 152 675	4 710 114
Apax IX LP	10 621 018	75 115 895
Apax X LP	58 575 320	12 187 051
Apax Digital	1 401 091	349 272
Apax Digital II	739 512	
Apax Development Fund	7 050 000	
Etoile II		2 674
Astra	30 000 000	59 700 000
Apia Dino	9 068 571	
Api Opus	783 575	
Apia Trilogy	1 151 246	
TOTAL	258 268 768	250 776 870

IMPACT DES CSSIONS SUR LE RÉSULTAT

Sociétés en global	Prix de cession	Plus value	Moins value	Reprises de provision	Impact sur le résultat
Titres non cotés					
Cession totale	103 716 581	96 554 991	21 187		96 533 804
Cession partielle	133 257 704	58 121 977	224		58 121 753
Titres cotés					
Cession totale		1 507	612 430		- 610 923
Cession partielle	9 455 689	5 104 785	53 024		5 051 761
TOTAL	246 429 974	159 783 260	686 865	0*	159 096 395

* Les reprises de provisions ci-dessus ne comprennent pas les reprises des provisions pour dépréciation des autres actifs financiers et la reprise de la provision sur Apia Odigo et Apax Midmarket X-B soit 2 064 091€.

La répartition entre titres cotés et non cotés ainsi qu'entre cession totale ou partielle est réalisée en fonction du portefeuille de chaque fonds sous-jacent.

1.1.2 Autres événements

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

1.2 Événements intervenus depuis le 31 décembre 2022

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

1.3 Distribution de dividendes

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2022 au titre de l'exercice 2021 a représenté un montant de 1,13€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres), soit un total de 41 258 900,13€. Un dividende statutaire a été versé à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B au titre de l'exercice 2021 respectivement pour 459 400,11€ et 4 134 601,00€. Le montant total distribué au titre de l'exercice 2021 s'élève donc à 45 852 901,24€.

1.4 Opérations sur le capital

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes	Réserves	Report à Nouveau	Résultat de l'exercice	Total
Capitaux propres au 31/12/2021	219 260	107 761	366 619	56	186 502	880 199
Résultat année 2022					112 467	112 467
Distribution de dividendes					- 45 853	- 45 853
Affectation du résultat N-1			140 649		- 140 649	0
Affectation du résultat N-1 actions auto-détenues				21		21
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2022	219 260	107 761	507 269	78	112 467	946 834
				31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
Nombre d'actions ordinaires				36 512 301	36 512 301	36 512 301 ^(*)
Valeur nominale des actions ordinaires				6	6	6
Montant (en euros)				219 073 806	219 073 806	219 073 806
Nombre d'actions de préférence B				18 582	18 582	18 582
Valeur nominale des actions de préférence B				10	10	10
Montant (en euros)				185 820	185 820	185 820
TOTAL				219 259 626	219 259 626	219 259 626

(*) dont 24 222 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2022

Note 2 Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés conformément aux dispositions législatives et réglementaires actuellement en vigueur en France et en particulier préconisées par le Plan Comptable Général, conformément au règlement de l'ANC N° 2014-03 du 5 juin 2014 modifié par le règlement 2016-07 du 4 novembre 2016, le règlement 2017-03 du 3 novembre 2017, le règlement 2018-07 du 10 décembre 2018 et le règlement N° 2020-05 du 24 juillet 2020.

2.1 Immobilisations financières (Titres immobilisés de l'activité du portefeuille, Titres de participations et créances rattachées aux titres de participations)

2.1.1 Titres immobilisés de l'activité du portefeuille (TIAP)

Les TIAP correspondent aux investissements dans les fonds Apax Midmarket VIII-B, Apax Midmarket IX-A, Apax Midmarket IX-B, Apax Midmarket IX-L, Apax Midmarket X-A, Apax Midmarket X-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Astra, Apia Opus, Apia Trilogy, Apia Dino, Apax Digital, Apax Digital II, Apax Development Fund, HG Vibranium Co-invest et HG Asyst Co-invest.

Au 31 décembre 2022, il existe aussi une créance rattachée aux TIAP. Il s'agit d'un prêt accordé au fonds Astra, rémunéré aux conditions normales de marché.

2.1.2 Méthode de suivi et de dépréciation des participations en comptabilité

Conformément à la réglementation comptable des sociétés commerciales, les titres de participation (TP), les TIAP et les créances rattachées aux titres de participation sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition. Ils peuvent donner lieu à dépréciation, mais pas à réévaluation. Le gérant effectue une revue des titres cotés et non cotés lors de chaque clôture et arrêté semestriel. Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille, du titre de participation ou de la créance rattachée est inférieure à sa valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Les valeurs d'inventaire correspondent ainsi à la valeur d'inventaire pour les TIAP et la valeur d'utilité pour les TP et les créances rattachées, telles que définies au paragraphe 2.1.3.

Au 31 décembre 2022, les dépréciations comptabilisées notamment pour les fonds HG Vibranium, Apax Midmarket X-A, Apax Midmarket X-B, Apax Digital II et Apia Dino calculées à partir de leur valeur liquidative à cette date, s'élèvent respectivement à 0,3M€, 0,05M€, 4,6M€, 0,6M€ et 0,05M€ soit un total de 5,5M€.

Au 31 décembre 2022, il n'y a pas de provision pour dépréciation des titres et des créances rattachées aux TP.

Les sorties sont calculées sur la base du premier entré, premier sorti.

Les créances en devises sur sociétés étrangères sont évaluées au taux de change à la date de clôture des comptes. Une provision pour risques et charges est constatée en cas de baisse de la devise concernée par rapport à l'euro. Cette règle s'applique sur le plan comptable mais également dans l'estimation de la valeur d'inventaire.

2.1.3 Méthode de calcul de la valeur d'inventaire pour les titres de participations

TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« cotées »).

Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de bourse.

TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement ; les données observables étant des données qui sont élaborées à l'aide des données de marché, par exemple les informations publiées sur des événements ou des transactions réelles, et qui reflètent les hypothèses que les participants de marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif.

Un ajustement apporté à une donnée de niveau 2 ayant un impact significatif sur la juste valeur peut aboutir à une juste valeur classée au niveau 3 s'il fait appel à des données non observables.

TITRES CLASSÉS EN CATÉGORIE 3

Il s'agit également de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), et dont la valorisation se réfère à des données non observables.

2.1.4 Méthode de calcul de la valeur d'inventaire pour les Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille

La valeur d'inventaire des TIAP correspond à la somme pour chaque fonds en portefeuille, des capitaux apportés, diminué le cas échéant des provisions constatées sur chaque fonds.

2.2 Autres Immobilisations financières

La Société a donné un mandat à ODDO BHF pour intervenir pour son compte sur le marché Eurolist B d'Euronext à Paris afin d'assurer l'animation du marché secondaire et la liquidité de l'action. Le compte d'immobilisations financières comprend, au 31/12/22, 24 222 actions pour un montant de 598,7K€ et 499K€ en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2022.

Sur l'année, Altamir a cédé à leur valeur nominale, soit 10€ par action, les 12 164 actions B qu'elle avait rachetées en 2015.

De plus, au 31 décembre 2021 étaient comptabilisées en « Autres immobilisations financières » les parts du FPCI Apax Midmarket X-A, Apax X LP, Apia Destiny-B Follow On, Insight et General Atlantic. Ces parts ont été cédées au fonds Altaroc Global 2022.

La dépréciation sur autres immobilisations financières Apax Midmarket X-A a donc été reprise en 2022 pour un montant de 0,6M€.

De nouveaux investissements ont été réalisés en 2022 dans les fonds HG Vibranium Co-invest, HG Saturn 3 B et HG Genesis 10 B. Les parts des FPCI HG Vibranium Co-invest, HG Saturn 3 B ont été cédés fin 2022.

Au 31 décembre 2022, il ne reste donc que les parts du FPCI HG Genesis 10 B pour 431K€ et cet actif est porté pour le fonds Altaroc Global 2022.

À la clôture de l'exercice, il n'y a aucune dépréciation sur ces autres immobilisations financières.

Enfin, sont aussi comptabilisés en « Autres immobilisations financières » les prêts consentis au fonds Altaroc Global 2022 pour un montant de 10,5M€ et les intérêts courus sur ces mêmes prêts pour un montant de 0,1M€.

2.3 Titres de Participations et Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille

Exercice au 31/12/2021 (en milliers d'euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice			Montant au 31 décembre 2022		
	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative	Valeur comptable brute	Valeur comptable nette	Valeur estimative
Fractions du portefeuille évaluées :						
• au coût de revient	0	0	0	0	0	0
• à une valorisation inférieure au coût de revient						
• sur la base du cours de bourse	0	0	0	0	0	0
• d'après la situation nette						
• d'après la situation nette réestimée						
(Fonds : parts A et parts de sociétés civiles)	679 599	673 468	1 010 566	854 902	849 365	1 025 757
(Fonds parts E et B)	34	34	34	33	33	33
• d'après une valeur de rendement ou de rentabilité	100 001	100 001	211 286	59 382	59 382	207 995
• d'après d'autres méthodes	0	0	0	0	0	0
Sous-total TIAP	679 633	673 502	1 010 600	854 935	849 398	1 025 789
Sous-total Titres de participations	100 001	100 001	211 286	59 382	59 382	207 995
TOTAL	779 634	773 503	1 221 885	914 317	908 780	1 233 784
Total Créances rattachées	4 011	4 011	4 011	5 511	5 511	5 511
TOTAL DU PORTEFEUILLE	783 645	777 514	1 225 896	919 828	914 291	1 239 295
Provisions comptables	- 6 131		- 5 537			
Plus-values latentes non comptabilisées		448 383*		325 004*		

* Les plus-values latentes non comptabilisées comprennent celles liées aux investissements dans les fonds Apax Midmarket VIII, Apax Midmarket IX, Apax Midmarket X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Astra, Apia Opus, Apia Dino, Apia Trilogy, Apax Digital, Apax Digital II, Apax Development Fund. Ces fonds ayant recours à des lignes de crédit au 31 décembre 2022, les montants ayant servis à financer ces investissements n'ont pas tous été versés par Altamir et ne sont donc pas compris dans les Valeur Comptable Brute et Valeur Comptable Nette alors que la Valeur d'Inventaire comprend la valorisation de ces investissements financés par les lignes de crédit.

VARIATION DE LA VALEUR DU PORTEFEUILLE (EN VALEUR NETTE COMPTABLE ET EN VALEUR ESTIMATIVE)

Mouvements de l'exercice (en milliers d'euros)	Valeur du portefeuille	
	Valeur nette comptable	Valeur d'inventaire
Montant à l'ouverture de l'exercice	777 514	1 225 896
Acquisitions de l'exercice*	176 802	258 269
Cessions de l'exercice**	- 40 619	- 240 657
Reprise de dépréciation sur titres cédés		
Plus-values sur cessions de titres		
• détenus au début de l'exercice		
• acquis dans l'exercice		1 161
Variation de la provision pour dépréciation du portefeuille	594	
Autres variations de plus-values latentes		
• sur titres acquis dans l'exercice		
• sur titres acquis antérieurement		- 5 375
Distribution par les sociétés du portefeuille		
MONTANT À LA CLÔTURE	914 291	1 239 295

* Le montant indiqué à la ligne « acquisitions de l'exercice » correspond, pour la colonne « valeur nette comptable », aux acquisitions d'Altamir et à la différence entre les appels de capitaux et les distributions des fonds au travers desquels Altamir investit, et pour la colonne « valeur d'inventaire » au montant total des investissements réalisés par Altamir et l'ensemble des appels des fonds au travers desquels Altamir investit.

** Le montant indiqué à la ligne « cession de l'exercice » correspond, pour la colonne « valeur nette comptable », à la valeur comptable des éléments d'actifs cédés et pour la colonne « valeur d'inventaire » aux cessions des participations détenues directement et des distributions reçues des fonds au travers desquels Altamir investit.

ANALYSE DE LA VARIATION DES PROVISIONS SUR TITRES DE PARTICIPATIONS ET CRÉANCES RATTACHÉES

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	Dotations	Rep. Prov sur cession	Autres Rep. Prov	31/12/2022
PROVISION	0	0	0	0	0

Aucune dotation ni reprise n'est intervenue sur l'exercice 2022.

ÉVOLUTION DE LA PLUS-VALUE LATENTE NON ENREGISTRÉE DANS LES COMPTES ANNUELS

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2022
VALEUR ESTIMATIVE	448 383	325 004

2.4 Créances diverses

Il s'agit principalement d'une créance vis-à-vis des fonds en portefeuille correspondant à l'écart entre les montants appelés par ces derniers et les montants investis dans leur portefeuille. Ce montant brut s'élève à 61,2M€. Au 31 décembre, une créance détenue vis-à-vis d'Apax VIII LP a été dépréciée pour un montant de 1,3M€ compte tenu de la valeur liquidative de ce fonds à cette date.

2.5 Disponibilités

Il y a 14,7M€ de disponibilités au 31 décembre 2022.

Altamir dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 60M€ (soit le même montant qu'au 31 décembre 2021) à échéance fin 2023 dont 57,8M€ sont utilisées au 31 décembre 2022. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit à un montant de 94,7M€ au 31 décembre 2022.

2.6 Titres de placements

2.6.1 Valeurs brutes

Les titres de placements sont valorisés au coût historique. Les plus-values de cessions sont calculées par différence entre le prix de vente et le prix d'achat moyen pondéré. La Société ne matérialise pas de plus-values latentes en comptabilité. Cependant sont comptabilisés en intérêts courus à recevoir les intérêts non échus au 31 décembre 2022, sur les certificats de dépôt, les dépôts à terme, les titres de créances négociables et les contrats de capitalisation.

Les titres de placement correspondent à des titres IVO Dedicated Fund pour 142,1M€.

Une cession de 290 350 titres IVO Dedicated Fund d'une valeur de 28,9M€ est intervenue en 2022.

À la clôture de l'exercice, une dépréciation sur les titres de placement IVO Dedicated Fund a été comptabilisée pour un montant de 10M€.

INVENTAIRE DES TITRES DE PLACEMENTS

	Quantité	Prix unitaire <i>(en euros)</i>	Valeur comptable <i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur de marché au 31/12/2022 <i>(en milliers d'euros)</i>
Autres valeurs mobilières				
IVO Dedicated Fund	1 427 081		142 096	132 107

2.6.2 Provisions pour dépréciation sur titres de placements

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	Augmentations	Diminutions	31/12/2022
Provision dépréciation titres de placements	1 411	8 578	0	9 990

2.7 Charges constatées d'avance

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2022
Charges constatées d'avance	37	39

Elles sont constituées principalement de charges de publicité, d'assurances, de télécommunication et d'honoraires.

2.8 Provisions pour risques et charges

Au 31 décembre 2022, la provision pour risques et charges correspond au *carried interest* potentiel sur les fonds Apax Midmarket IX-A, Apax Midmarket IX-B, Apax Midmarket IX-L, Apax IX LP, Apax X LP et Apax Digital. Le montant de cette provision s'élève à 53,9M€.

2.9 Dettes Financières diverses

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2022
Dettes financières diverses	26 035	58 250
TOTAL	26 035	58 250

Il s'agit principalement du tirage sur la ligne de crédit consentie par la Banque Neulize OBC pour 15M€ et de découverts bancaires pour 42,8M€.

2.10 Dettes fournisseurs et comptes rattachés, dettes fiscales et sociales et autres dettes

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2022
Dettes fournisseurs	1 059	3 643
Dettes fiscales et sociales	0	0
Autres dettes	87 123	70 607
TOTAL	88 182	74 250

Les dettes fournisseurs (3,6M€) correspondent principalement aux honoraires de gestion 2022 facturés par la gérance et ceux du 4^e trimestre 2022 facturés par Amboise Partners SA ainsi qu'à des factures non parvenues concernant des honoraires des commissaires aux comptes et à des prestations de service.

Les autres dettes correspondent pour 70,6M€ aux derniers investissements réalisés par les fonds Apax pour lesquels les appels de capitaux ne sont pas encore intervenus.

Toutes ces dettes sont à moins d'un an.

2.11 État des échéances des créances et des dettes à la clôture de l'exercice

Créances (a)	Liquidité de l'actif			Dettes (b)	Degré d'exigibilité du passif			
	Montant brut	Échéances			Montant brut	Échéances		
		à moins 1 an	à plus 1 an			à moins 1 an	à plus 1 an	à plus 5 ans
Créances de l'actif immobilisé	16 089 931	16 089 931		Emprunts obligataires convertibles ⁽¹⁾				
Créances rattachées à des participations				Autres emprunts obligataires ⁽¹⁾				
Prêts ⁽¹⁾				Emprunts ⁽¹⁾ et dettes auprès des établissements de crédit dont :				
Autres immobilisations financières	1 528 765	1 528 765		• à 1 an au maximum à l'origine	58 249 602	58 249 602		
Créances de l'actif circulant				• à plus de 1 an à l'origine				
Créances Clients et Comptes rattachés				Emprunts et dettes financières divers ⁽¹⁾⁽²⁾				
Créances fiscales et sociales				Dettes Fournisseurs et Comptes rattachés	3 642 645	3 642 645		
Groupe et associés				Dettes fiscales et sociales				
Débiteurs divers	61 247 697	61 247 697		Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés				
Capital souscrit appelé, non versé				Groupe et associés	28	28		
Charges constatées d'avance	38 670	38 670		Autres dettes ⁽¹⁾	70 607 206	70 607 206		
				Produits constatés d'avance				
TOTAL	78 905 062	78 905 062	0	TOTAL	132 499 480	132 499 480	0	
(1) Prêts accordés en cours d'exercice	45 450 000			(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	15 000 000			
Prêts récupérés en cours d'exercice	33 461 000			Emprunts remboursés en cours d'exercice	6 500 000			
				(2) Dont envers les associés (indication du poste concerné)				

(a) Non compris les avances et acomptes versés sur commandes en cours

(b) Non compris les avances et acomptes reçus sur commandes en cours.

2.12 Continuité d'exploitation

La continuité d'exploitation se fonde sur des hypothèses-clés dont la disponibilité de trésorerie suffisante jusqu'au 31 décembre 2023. La Société dispose de 60M€ de lignes de crédit (soit autant qu'au 31 décembre 2021) dont 57,8M€ sont utilisées au 31 décembre 2022, de 14,7M€ d'équivalents de trésorerie et de 132,1M€ d'autres actifs financiers que la société considère comme de la trésorerie.

2.13 Engagements hors bilan

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES OBLIGATIONS ET ENGAGEMENTS

Obligations contractuelles	Total 31/12/2021	Total 31/12/2022	Paiements dus par période		
			À moins de 1 an	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Obligations en matière de location-financement					
Contrats de location simple					
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)					
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	497 853 860	616 548 699	99 502 274	517 046 425	0
TOTAL	497 853 860	616 548 699	99 502 274	517 046 425	0

Ce tableau ne comprend pas les engagements portés par la Société au titre des souscriptions qui seront cédées en 2023 à Altaroc Global 2022. Ces engagements sont de 49,6M€ à fin décembre 2022.

La présentation ci-dessus mentionne l'ensemble des engagements hors bilan selon les normes comptables en vigueur.

2.13.1 Autres engagements hors bilan

Néant

2.13.2 Autres produits à recevoir

Néant

2.13.3 Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :
Au 31 décembre 2022, 36 000 000 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de

crédit pour un montant de 15M€, utilisée à hauteur de 14,7M€ au 31 décembre 2022. Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax Midmarket IX-B au 30 juin 2022.

- Au profit de la banque Neufilze OBC :
Au 31 décembre 2022, 25 660 765 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, utilisée à hauteur de 15M€ au 31 décembre 2022. Les titres nantis couvrent 200 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax Midmarket IX-B au 30 juin 2022.
- Au profit de la banque Natixis Wealth Management :
Au 31 décembre 2022, 61 440 275 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 30M€, utilisée à hauteur de 28,1M€ au 31 décembre 2022. Les titres nantis couvrent 215 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax Midmarket IX-B au 30 juin 2022.

Note 3 Notes relatives à certains postes du compte de résultat

3.1 Opérations en revenus

3.1.1 Produits financiers

(en milliers d'euros)	31/12/2021	31/12/2022
Produits des placements de trésorerie	0	0
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	7 359	0
Autres produits financiers	0	330
Reprises de provisions	0	0
TOTAL	7 359	330

Les autres produits financiers correspondent principalement à des intérêts sur des prêts consentis.

3.1.2 Charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2022
Intérêts et charges assimilées	165	977
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement	0	3 220
Dotations aux provisions	1 411	8 578
TOTAL	1 577	12 774

Les intérêts correspondent principalement aux intérêts versés relatifs aux lignes de crédits tirées durant l'année.

Les charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement correspondent à la moins-value réalisée lors de la cession de titres de placement d'IVO Dedicated Fund.

Les dotations aux provisions correspondent à la dépréciation des titres IVO Dedicated Fund.

3.1.3 Autres achats et charges externes

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2022
Rémunération d'Altamir Gérance ⁽¹⁾	350	350
Honoraires d'Amboise Partners SA ⁽²⁾	7 605	10 344
TVA sur ⁽¹⁾ et ⁽²⁾	1 591	69
Autres charges	1 484	1 854
TOTAL	11 030	12 617

La rémunération de la Gérance (0,35M€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (10,3M€ HT), soit un total TTC de 10,8M€ ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ce montant est en augmentation par rapport à l'exercice précédent. Cela est dû principalement à la hausse des honoraires bruts. Toutefois, cette hausse n'est pas liée à la modification du mode calcul des honoraires de gestion, mais à la forte hausse de la base de calcul. En effet, conformément aux engagements pris par la Gérance lors de la présentation de la proposition de modification du mode de calcul des honoraires, la Société effectue le suivi de ce qu'auraient été les honoraires en conservant l'ancienne méthode de calcul. Le montant ainsi calculé aurait été supérieur aux honoraires réels comptabilisés en 2022.

Les autres honoraires et charges de 1,9M€ TTC incluent principalement :

- les prestations comptables, financières et Relations Investisseurs fournies par Amboise Partners et Amboise SAS à Altamir dans le cadre des 2 contrats de prestation de services signés le 5 mai 2022 - décrits au chapitre 2.3 - pour des montants TTC respectifs de 0,8M€ et 0,1M€,
- les frais liés aux lignes de découvert pour 0,1M€ (frais de montage et commissions de non utilisation),
- les honoraires de conseils externes et de commissariat aux comptes pour 0,6M€.

3.1.4 Dotations aux amortissements et aux provisions

Néant

3.2 Opérations en capital

3.2.1 Produits

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2022
Plus-values de cession de TP/TIAP	243 754	159 783
Plus-values de cession des autres immobilisations financières	0	6 687
Reprises de provisions	36 085	2 064
Autres produits	1 409	4 405
TOTAL	281 248	172 939

Au 31 décembre 2022, le montant des reprises de provisions correspond exclusivement à des reprises de provisions pour dépréciation.

3.2.2 Charges

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2022
Moins-values de cession de TP/TIAP	27 940	687
Dotations aux provisions pour <i>carried interest</i>	35 520	18 393
Provisions pour dépréciation	4 453	2 179
Autres charges	21 549	13 948
TOTAL	89 461	35 207

Le montant des autres charges correspond notamment à la quote-part de frais de gestion liés aux cessions des investissements réalisés au travers des fonds pour 9,6M€. De plus, ce poste comprend également la charge de *carried interest* qui a été versé aux porteurs de parts sur les fonds Apax Midmarket VIII-B et Apax VIII LP pour 4,4M€.

3.2.3 Impôt sur les sociétés

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31/12/1996. Ce statut nécessite de respecter certains critères notamment la limitation de l'endettement à 10 % des capitaux propres sociaux et l'éligibilité des titres détenus. La législation sur les SCR applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est donc comptabilisée en charge au compte de résultat.

3.2.4 Charges exceptionnelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2022
CHARGES EXCEPTIONNELLES	0	4

3.2.5 Produits exceptionnels

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2021	31/12/2022
PRODUITS EXCEPTIONNELS	229	52

Note 4 Autres informations

4.1 Effectif

La Société n'a pas de salarié, et il n'existe aucun plan de stock-options.

4.2 Droit de l'associé commandité et des porteurs d'actions B

Au titre de l'année 2022, le résultat fait apparaître un bénéfice de 112 467 042€. La Société a un report à nouveau créditeur de 77 632€ qui correspond aux résultats non distribués de 2021.

L'associé commandité et les porteurs d'actions B ont droit à une quote-part du bénéfice distribuable dont les modalités de calcul sont reprises dans les statuts de la Société (paragraphe 25), soit au titre de l'exercice 2022 un montant de 5 881 776€.

3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels // RFA /

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée cidessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2022 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. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ciavant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation des titres immobilisés de l'activité du portefeuille, des titres de participation et des créances rattachées aux titres de participation

RISQUE IDENTIFIÉ	NOTRE RÉPONSE
<p>Au 31 décembre 2022, les titres immobilisés de l'activité du portefeuille, les titres de participation et les créances rattachées aux titres de participation s'évaluent respectivement en valeur nette à 849,4M€, 59,4M€ et 5,5M€. Ces éléments sont comptabilisés à la valeur d'acquisition comme indiqué dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels. Ils peuvent donner lieu à une dépréciation mais ne peuvent pas être réévalués.</p> <p>Lorsque la valeur d'inventaire du titre de l'activité de portefeuille, du titre de participation ou de la créance rattachée est inférieure à sa valeur d'acquisition, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence. Comme présenté dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels, la valeur d'inventaire de ces éléments repose sur différentes méthodes d'évaluation et requiert l'exercice du jugement de la direction.</p> <p>Compte tenu de leur importance significative dans les comptes de votre société, de la complexité des modèles utilisés, de leur sensibilité aux variations de données, aux hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations et du jugement nécessaire à l'appréciation de leur valeur d'inventaire, nous considérons que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit des comptes au 31 décembre 2022.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant pour la détermination de la valeur d'inventaire des titres immobilisés de l'activité du portefeuille, des titres de participation et des créances rattachées aux titres de participation (le « portefeuille d'investissements »).</p> <p>Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, et avec des spécialistes en évaluation intégrés dans l'équipe d'audit, nos travaux ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> examiner la documentation contractuelle et les clauses spécifiques propres à chaque investissement ; analyser la méthode d'évaluation retenue pour les principales lignes du portefeuille d'investissements, intégrant les hypothèses de la direction ; rapprocher, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, les données et les hypothèses chiffrées sous-tendant l'estimation de ces valeurs avec les données de marché et/ou macro-économiques disponibles en date de clôture ; tester par sondages l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs d'inventaire retenues par votre société. <p>Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 2.1 de l'annexe des comptes annuels.</p>

Respect du statut de la société du capital risque

RISQUE IDENTIFIÉ	NOTRE RÉPONSE
<p>Votre société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le régime SCR n'est accordé qu'aux sociétés qui satisfont à certaines conditions réglementaires cumulatives.</p> <p>Compte tenu des conditions très restrictives du statut de SCR (notamment la limitation de l'endettement et l'éligibilité des investissements, comme indiqué dans la note 3.2.3 de l'annexe des comptes annuels) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie votre société, nous avons considéré que le respect des conditions réglementaires du régime fiscal de SCR constitue un point clé de l'audit des comptes au 31 décembre 2022.</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 annuels, nos travaux ont consisté à apprécier le respect des critères d'éligibilité du statut de SCR, avec des spécialistes en fiscalité intégrés dans l'équipe d'audit.</p>

VÉRIFICATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du gérant et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D. 441-6 du Code de commerce.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L. 225-37-4, L. 22-10-10 et L. 22-10-9 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 22-10-9 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L. 22-10-11 du Code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

AUTRES VÉRIFICATIONS OU INFORMATIONS PRÉVUES PAR LES TEXTES LÉGAUX ET RÉGLEMENTAIRES

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du Code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du gérant.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes annuels qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Le cabinet ERNST & YOUNG et Autres a été nommé commissaire aux comptes par l'assemblée générale du 22 avril 1999. Le cabinet RSM PARIS a succédé au cours de l'exercice 2013 au cabinet titulaire démissionnaire.

Au 31 décembre 2022, le cabinet RSM PARIS était dans la dixième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-quatrième année.

Antérieurement au cabinet ERNST & YOUNG et Autres (anciennement dénommé Barbier Frinault et Autres), le cabinet Barbier Frinault et Associés était commissaire aux comptes depuis 1993, date de constitution de la société.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le gérant.

RESPONSABILITÉS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES ANNUELS

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci

- proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
 - il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
 - il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas

pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.-

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 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 4 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes

RSM PARIS
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Marie Le Treut

3.5 Liste des filiales et participations

(en euros)

Filiales et participations*	Capital et primes	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé*	Résultats du dernier exercice clos*	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Notes
				Brute	Nette						
A - TITRES DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1 % DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à +de 50 %)											
Néant											
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
Altastory 55, rue d'Amsterdam 75008 Paris N° Siren :892 417 783	143 603 420	397 553	36,50 %	59 381 945	59 381 945	0	0	0	115 173 159	0	* Comptes au 30/09/2022
B - AUTRES TITRES DÉTENUS À + DE 5 % OU REPRÉSENTANT + DE 5 % DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
C - ENSEMBLE DES AUTRES PARTICIPATIONS											
				0	0	0				0	
TOTAL GÉNÉRAL €				59 381 945	59 381 945	0				0	

* Le premier nom de la société correspond à la société opérationnelle, le deuxième nom correspond à la société Holding dans laquelle Altamir a investi. Les chiffres donnés sont ceux de la société Holding.

N/D = Non disponible

4 Informations sur la Société et son capital

4.1	Capital social	164
4.1.1	Montant du capital social	164
4.1.2	Tableau sur l'évolution du capital d'Altamir	165
4.1.3	Capital potentiel	166
4.1.4	Rachat par la Société de ses propres actions // RFA /	166
4.1.5	Dividendes	168
4.2	Principaux actionnaires	169
4.2.1	Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices sur la base des franchissements de seuil // RFA /	169
4.2.2	Les actions B	170
4.2.3	Franchissements de seuils	170
4.2.4	Titres détenus par les mandataires sociaux et dirigeants	170
4.2.5	Pacte d'actionnaires et engagement de conservation	171
4.2.6	Contrôle de l'émetteur	171
4.3	Cadre juridique et fiscal de la SCR	172
4.3.1	Cadre juridique et fiscal	172
4.3.2	Fiscalité	173
4.4	Statuts	176
4.5	Conventions réglementées	179
4.5.1	Conventions réglementées	179
4.5.2	Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées	179

4.1 Capital social

4.1.1 MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

Aucune opération portant sur le capital n'est intervenue depuis septembre 2008.

Au 31 décembre 2022, le capital social est divisé en 36 512 301 actions ordinaires d'une valeur nominale de 6€ et de 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de 10€ de valeur nominale, représentant 36 512 301 droits de vote théoriques (les actions B n'ayant pas de droit de vote) et 36 488 079 droits de vote réels. La différence entre le nombre de droits de vote théoriques et réels correspond au nombre d'actions auto-détenues.

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

4.1.2 TABLEAU SUR L'ÉVOLUTION DU CAPITAL D'ALTAMIR

	Opération	Nombre d'actions		Valeur nominale francs/euros	Prime émission	Capital social francs/euros
		avant	après			
1993	Constitution	2 500		100FF (15,2€)	0	250 000FF (38 112€)
16/05/1995	Libération du capital	2 500		100FF (15,2€)	0	250 000FF (38 112€)
16/05/1995	Augmentation du capital	2 500	3 000	100FF (15,2€)	0	300 000FF (45 735€)
01/06/1995	Élévation du nominal	3 000	3	100 000FF (15 245€)	0	300 000FF (45 735€)
01/06/1995	Augmentation du capital	3	15	100 000FF (15 245€)	0	1 500 000FF (228 673€)
30/11/1995	Augmentation du capital	15	815	100 000FF (15 245€)	0	81 500 000FF (12 424 595€)
22/04/1998	Division du nominal	815	101 875	800FF (121,96€)	0	81 500 000FF (12 424 595€)
07/07/1998	Augmentation de capital	101 875	313 875	800FF (121,96€)	250FF (38,11€)	251 100 000FF (38 279 948€)
31/07/1999	Augmentation de capital par exercice de BSA	313 875	314 696	800FF (121,96€)	0	251 756 800FF (38 380 077€)
28/04/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	314 696	320 770	800FF (121,96€)	0	256 616 000FF (39 121 109€)
30/06/2000	Augmentation de capital par exercice des ORA	320 770	490 361	800FF (121,96€)	250FF (38,11€)	392 288 800FF (59 804 427€)
20/12/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	490 361	532 824	800FF (121,96€)	0	426 259 200FF (64 982 796€)
30/11/2006	Augmentation de capital suite à la fusion avec société Européenne Kléber	539 041 actions ordinaires	539 041 actions ordinaires	100€		53 990 330€
	Création de 8 623 actions B de préférence sans droit de vote		8 623 actions B	10€		
04/06/2007	Augmentation de capital par incorporation de prime d'émission et élévation de la valeur nominale des actions ordinaires à 102€, puis division des actions à raison de 17 actions de 6€ par action. Augmentation de capital suite à la fusion avec Amboise Investissement	539 041 actions ordinaires	18 968 897 actions ordinaires	6€		113 999 202€
	Création de 9 805 200 actions ordinaires et 9 959 actions B de préférence sans droit de vote	8 623 actions B	18 582 actions B	10€		
10/07/2007	Augmentation de capital en numéraire	18 968 897 actions ordinaires	29 638 901 actions ordinaires	6€		178 019 226€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		
31/03/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 360 021 BSA « mars 2008 »	29 638 901 actions ordinaires	31 776 725 actions ordinaires	6€		190 846 170€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		
21/05/2008	Paiement partiel du dividende en actions	31 776 725 actions ordinaires	33 064 680 actions ordinaires	6€		198 573 900€
		18 582 actions B	18 582 actions B			
29/09/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 13 159 873 BSA « septembre 2008 »	33 064 680 actions ordinaires	36 512 301 actions ordinaires	6€		219 259 626€
		18 582 actions B	18 582 actions B	10€		

4.1.3 CAPITAL POTENTIEL

À ce jour, il n'y a aucun capital potentiel.

4.1.4 RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS // RFA /

Cadre juridique

Un programme de rachat de ses actions par la Société dans le but exclusif d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action a été autorisé par l'assemblée générale du 26 avril 2022. Il est limité à 1 % des titres compte tenu des réserves disponibles.

Ce programme permet à la Société d'animer le marché au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI (Association française des Marchés Financiers) admise par la réglementation.

Il répond aux caractéristiques suivantes :

Le nombre total d'actions susceptibles d'être rachetées ne peut excéder 1 % du capital. À titre indicatif, ce pourcentage correspond à 365 123 actions sur la base du capital au 31 décembre 2022.

Le prix maximal unitaire d'achat ne doit pas excéder 38€ (hors frais d'acquisition).

Le montant maximum ainsi susceptible d'être consacré par la Société au rachat de ses propres actions est, en toute hypothèse, plafonné à 13 874 674€.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la Gérance appréciera, étant précisé que cette dernière ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation en période d'offre publique initiée par un tiers visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre.

La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés.

Cette autorisation a été donnée pour une période de 18 mois.

Le financement du programme de rachat d'actions est assuré au moyen de la trésorerie de la Société.

Descriptif du programme de rachat d'actions

Conformément aux dispositions de l'article 241-2 du Règlement Général de l'AMF, le présent descriptif a pour objectif de préciser les finalités et les modalités du programme de rachat de ses propres actions par la Société. Ce programme sera soumis à l'autorisation de l'assemblée générale du 25 avril 2023. L'avis préalable a été publié au BALO du 20 mars 2023.

Répartition par objectif des titres de capital détenus arrêtée à la date du 1^{er} mars 2023

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 25 950 représentant moins de 0,1 % du capital de la Société.

La totalité de ces actions est affectée à l'objectif d'animation du cours, par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité AMAFI.

Rappelons que, depuis le 2 novembre 2009, la mise en œuvre du contrat de liquidité est confiée à ODDO BHF.

Nouveau programme proposé

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

- Autorisation du programme : assemblée générale du 25 avril 2023.
- Titres concernés : actions ordinaires.
- Part maximale du capital dont le rachat est autorisé : 1 % du capital (soit 365 123 actions à ce jour), étant précisé que cette limite s'apprécie à la date des rachats afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée du programme dans le cadre de l'objectif de liquidité.
- Prix maximum d'achat : 38€ par action. Montant maximal du programme : 13 874 674€.
- Modalités des rachats : ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la Gérance appréciera, étant précisé que cette dernière ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation en période d'offre publique initiée par un tiers visant les titres de la Société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre. La Société n'entend pas utiliser de mécanismes optionnels ou instruments dérivés.
- Objectif : assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation.
- Durée de programme : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 25 avril 2023, soit jusqu'au 24 octobre 2024.

Bilan du programme de rachat d'actions

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

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

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

Au 31 décembre 2022, le nombre d'actions auto-détenues s'élève à 24 222, soit environ 0,07 % du capital social, et est intégralement affecté à l'objectif d'animation du cours au travers du contrat de liquidité.

La valeur au cours de clôture, au 31 décembre 2022, s'élève à 624 928€.

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

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

Les honoraires totaux du contrat de liquidité, frais de transaction inclus, s'élèvent à 45 000€ HT.

Les actions auto-détenues n'ont fait l'objet d'aucune utilisation ni réallocation au cours de l'exercice 2022.

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

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

Pour information, le bilan du contrat pour l'année 2021 était le suivant :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	28 998	681 150	23,49
Vente	43 667	1 024 971	23,47

Ces transactions s'étaient traduites par un résultat net de reprises de provisions et dotations aux provisions de 173 757€ pour la Société.

Régimes fiscaux des rachats

Pour Altamir

Compte tenu de l'exonération d'impôt sur les sociétés dont bénéficient les SCR sur l'intégralité de leurs plus-values, la SCR Altamir n'est pas imposable sur les plus-values résultant des opérations de rachat de ses propres actions.

Pour le cédant des titres

Les spécificités des différents régimes fiscaux sont présentées au paragraphe 4.3.

4.1.5 DIVIDENDES

Depuis 2013, le dividende revenant aux actions ordinaires est calculé en prenant comme assiette la valeur de l'ANR au 31 décembre de chaque exercice auquel est appliqué un taux compris dans une fourchette allant de 2 à 3 % et il est mis en paiement aux époques et lieux désignés par la Gérance dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par justice.

Conformément aux usages de l'industrie du *Private Equity*, l'associé commandité et ses équipes perçoivent en tant que dividende et statutairement, 20 % des gains nets (le

carried interest) sur les investissements réalisés en direct et non pas à travers les fonds Apax. En application de l'article 25 des statuts, les 20 % se répartissent à hauteur de 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B. Le mode de calcul de ce résultat retraité à partir du résultat ressortant des comptes sociaux est exposé au paragraphe 4.4.

Il convient de noter que la perception de ces 20 % sur les co-investissements est soumise à l'atteinte d'un taux de rendement prioritaire de 8 %. Le fonctionnement de ce dernier est décrit à l'article 25.3 des statuts.

Les dividendes versés aux actions ordinaires et aux actions B au titre des cinq derniers exercices ont été les suivants :

<i>En action</i>	2017	2018	2019	2020	2021
Actions ordinaires	0,65	0,66	0,66	1,09	1,13
Actions B	1 657,20	-	1 486,92	295,46	644,22

Conformément aux dispositions légales, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont prescrits et font l'objet d'un reversement à l'État.

4.2 Principaux actionnaires

4.2.1 RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES SUR LA BASE DES FRANCHISSEMENTS DE SEUIL // RFA /

Il n'y a pas eu de variation significative du capital depuis la clôture du dernier exercice

Au 31/12/2022						
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçables en AG
Amboise SAS	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,04 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,05 %
Public	10 904 305	29,85 %	10 904 305	29,86 %	10 904 305	29,89 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %
Auto-détention	24 222	0,07 %	24 222	0,07 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 483 101	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

Au 31/12/2021						
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçables en AG
Amboise SAS	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,02 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,02 %
Public	10 913 996	29,88 %	10 913 996	29,89 %	10 913 996	29,90 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	14 531	0,04 %	14 531	0,04 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 483 101	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

Au 31/12/2020						
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Droits de vote théoriques	% droits de vote théoriques	Droits de vote exerçables en AG	% droits de vote exerçables en AG
Amboise SAS	23 504 862	64,34 %	23 504 862	64,38 %	23 504 862	64,42 %
Amboise Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	23 731 172	64,96 %	23 731 172	65,00 %	23 731 172	65,04 %
Public	10 899 327	29,84 %	10 899 327	29,85 %	10 899 327	29,88 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	29 200	0,08 %	29 200	0,08 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 483 101	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant directement ou indirectement, seul ou de concert, plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

4.2.2 LES ACTIONS B

Les actions B sont représentatives du *carried interest*, c'est-à-dire de la rémunération qui a pour objet d'aligner les intérêts des actionnaires et ceux de l'équipe d'investissement (partage 80/20 du bénéfice net social retraité).

Rachat des actions B par Altamir

La répartition de ce *carried interest* entre les divers individus fluctue nécessairement dans le temps (départs, nouveaux arrivants, évolution de la contribution des uns et des autres). Dans les fonds de *Private Equity* (FPCI), une nouvelle répartition est fixée à chaque nouveau fonds ; ainsi, par exemple, la répartition du *carried interest* dans le fonds Apax France VII était différente de celle d'Apax France VI ; et ces deux répartitions peuvent cohabiter puisqu'il s'agit de deux entités séparées.

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

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

Enfin, 558 actions ont été vendues par Altamir Gérance à des salariés d'Amboise Partners.

Répartition des actions B au cours des trois derniers exercices

	2020	2021	2022
	Actions B	Actions B	Actions B
Altamir Gérance (Maurice Tchenio)	715	715	18 024
Autres porteurs	5 703	5 703	558
Altamir	12 164	12 164	0

Un tableau retraçant l'évolution du capital de la Société depuis sa constitution jusqu'à la date d'établissement du présent document figure au paragraphe 4.1.2.

4.2.3 FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Actionnariat

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

4.2.4 TITRES DÉTENUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX ET DIRIGEANTS

Titres détenus directement ou indirectement par les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance au 31 décembre 2022

La participation des mandataires sociaux dans Altamir au 31 décembre 2022 est la suivante :

Nom	Situation au 31/12/2022	Situation au 31/12/2021
Gérance		
M. Maurice Tchenio, Président-Directeur Général d'Altamir Gérance	23 731 172	23 731 172
Membres du Conseil de Surveillance au 31/12/2022		
M. Dominique Cerutti	2 500	2 500
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 136	1 136

Opérations sur les titres Altamir réalisées par des dirigeants

Aucune opération sur titres n'a été réalisée en 2022 par les dirigeants.

4.2.5 PACTE D'ACTIONNAIRES ET ENGAGEMENT DE CONSERVATION

Pacte d'actionnaires

Néant

Engagement des fondateurs

Actions ordinaires détenues par les fondateurs

Le dirigeant fondateur d'Altamir est l'associé commandité.
Le nombre d'actions ordinaires qu'il détient est indiqué au
paragraphe 4.2.4 ci-avant.

Engagements de conservation de titres

À la connaissance de la Société et au jour de
l'établissement du présent document, il n'existe pas
d'engagement de conservation de titres Altamir.

4.2.6 CONTRÔLE DE L'ÉMETTEUR

Suite à l'offre publique d'achat initiée en mai 2018, la
société Amboise SAS détient, directement, 23 731 172 titres
Altamir, représentant autant de droits de vote, soit 65 %
des actions ordinaires en circulation et des droits de vote
de la Société.

4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR

Altamir, société en commandite par actions, a opté lors de sa création, en 1995, pour le régime de Société de Capital-Risque (SCR).

Ce régime offre sous certaines conditions, une fiscalité avantageuse tant pour les actionnaires que pour la Société.

4.3.1 CADRE JURIDIQUE ET FISCAL

Le régime des SCR est défini par la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985, dans sa version en vigueur au 31 juillet 2014, ainsi que par les dispositions réglementaires du Code Général des Impôts et par la doctrine administrative BOI-IS-CHAMP-30-50-10-20130311 du 11 mars 2013 et BOI-IS-CHAMP-30-50-20-20130429 du 29 avril 2013. Il est entendu que ces textes, ou l'interprétation qui leur est donnée, peuvent être modifiés dans le futur.

La présentation suivante est un résumé des principales règles et contraintes applicables aux SCR ainsi que des assouplissements définis par ces textes. Elle n'est donc pas exhaustive.

Les règles et contraintes de base

- L'objet social de la SCR doit, sauf exceptions, être exclusivement la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières.
- La situation nette comptable de la SCR doit être représentée, de manière constante, à concurrence de **50 %** au moins (ci-après le « **Quota** »), de titres participatifs, de titres de capital ou donnant accès au capital ou de parts émises par des sociétés (ci-après les « **sociétés éligibles** ») :
 - dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un « marché d'instruments financiers français ou étranger dont le fonctionnement est assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de services d'investissement », donc, sauf exception, dont les **titres ne sont pas cotés** ;
 - ayant leur siège dans un **État membre de l'Union européenne**, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
 - qui exercent une **activité industrielle ou commerciale** visée par l'article 34 du CGI. Les activités civiles sont exclues ;
 - **soumises à l'impôt sur les sociétés** ou l'auraient été dans les mêmes conditions si l'activité avait été exercée en France ; les sociétés nouvelles exonérées d'impôt sur les sociétés peuvent également être éligibles.
- Les titres dans une **société éligible** ne peuvent conférer à la SCR plus de 40 % des droits de vote.

- Une SCR ne peut employer en titres émis par une même société plus de 25 % de sa situation nette comptable.
- Une SCR ne peut procéder à des emprunts d'espèces que dans la limite de 10 % de son actif net.
- **Une personne physique**, son conjoint et leurs ascendants et descendants ne peuvent détenir ensemble, directement ou indirectement, plus de **30 % des droits** dans les bénéfices de la SCR.

Les assouplissements

Sont également éligibles au **Quota** :

- les **avances en compte-courant** consenties, dans la **limite de 15 %** de la situation nette comptable de la SCR, à des sociétés éligibles au Quota et dans lesquelles la SCR détient au moins 5 % du capital. Les avances en compte courant consenties aux sociétés holding sont exclues ;
- les **titres cotés de capital, ou donnant accès au capital**, dans la **limite de 20 %** de la situation nette comptable de la SCR sous la condition que ces titres soient émis par des sociétés de **faible capitalisation boursière** (soit **inférieure à 150M€**) ;
- les titres de **sociétés holdings** établies dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative, répondant aux autres conditions visant les sociétés éligibles (à l'exception de celle relative à l'activité exercée) et dont l'objet principal est de détenir des participations financières (ci-après les « **sociétés holdings qualifiantes** ») ;
- les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité (y compris les parts de FPCI) constituée dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative (ci-après les « **entités qualifiantes** ») ;
- les titres de sociétés Holdings Qualifiantes et les droits dans des Entités Qualifiantes sont retenus au Quota à proportion de leur investissement dans des titres détenus dans des sociétés éligibles (calcul par transparence).

Cas particuliers relatifs à la détermination du Quota prévus par les textes

- Titres éligibles cédés ou échangés contre des titres non éligibles : ces titres sont retenus pour le calcul du Quota pour une période de deux ans à compter de la date de cession ou d'échange.
- Titres non cotés qui sont admis pour la première fois à la négociation sur un marché réglementé ou organisé : ces titres sont retenus pour le calcul du Quota pendant une période de cinq ans à compter de leur cotation.

4.3.2 FISCALITÉ⁽¹⁾

Le résumé suivant décrit la fiscalité applicable aux SCR et à leurs investisseurs sous les lois en vigueur au 1^{er} janvier 2023. Il est fondé sur les conseils fiscaux reçus de DLA Piper par la société Altamir. Les lois, et l'interprétation qui leur est donnée, peuvent changer dans le futur.

Ce résumé vous est communiqué à titre purement informatif et devra être complété par des avis personnalisés de sorte de déterminer avec l'aide de vos conseils, le régime fiscal qui vous est applicable en tant qu'actionnaire de la SCR Altamir. Il ne saurait en aucune manière être considéré comme un traitement exhaustif de la fiscalité des investisseurs de la SCR Altamir ni comme un conseil à part entière qui vous serait fourni par la société Altamir ou par le cabinet DLA Piper.

Seront seulement envisagés dans le présent document les traitements fiscaux concernant des actionnaires personnes physiques ou morales, résidentes de France ou non, applicables aux plus-values de cession d'actions de la SCR et les distributions issues de plus-values réalisées par la SCR. L'intégralité des dividendes versés par Altamir étant issue actuellement de plus-values de cession de titres de participation⁽²⁾, seul le traitement de ce cas de figure sera repris dans la suite de ce document. Le régime applicable aux distributions issues de plus-values de cession d'autres titres ne sera pas envisagé dans le présent document.

Le cas des États et Territoires Non Coopératifs⁽³⁾ ne sera pas traité dans ce document.

De la même façon, le cas de détention supérieure à 25 % par des non-résidents dans la SCR ne sera pas traité car cette situation ne concerne pas la Société à l'heure actuelle.

Tout actionnaire ou toute personne envisageant de devenir actionnaire de la SCR Altamir devra dès lors, s'il le juge utile, se rapprocher de ses propres conseils, avant tout investissement dans la SCR Altamir, avant toute perception de distribution provenant de la SCR Altamir ou avant toute cession des actions qu'il détient dans la SCR Altamir, afin de déterminer le régime fiscal applicable aux sommes qui lui seraient distribuées par la SCR Altamir ou le régime fiscal applicable aux plus-values ou moins-values qu'il pourrait éventuellement réaliser sur les cessions d'actions de la SCR Altamir.

Fiscalité applicable à la SCR

En principe, les produits perçus et plus-values réalisées par Altamir bénéficient d'une exonération totale d'impôt sur les sociétés (« IS ») à son niveau.

(1) Chapitre rédigé par le cabinet DLA Piper.

(2) Les titres de participation sont les titres de capital des sociétés du portefeuille dont la SCR a détenu 5 % du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins. Pour l'appréciation du pourcentage de 5 % sont également pris en compte les titres détenus par d'autres FPCL ou SCR agissant de concert avec la SCR dans le cadre d'un contrat conclu en vue d'acquies ces titres.

(3) La liste des ETNC a été mise à jour par arrêtés du ministre chargé de l'Économie et du Budget le 2 mars 2022 et le 3 février 2023. Entre le 1^{er} janvier et le 1^{er} mai 2023, la liste comprend : Anguilla, les Îles Vierges britanniques, les Seychelles, le Panama, le Vanuatu, Fidji, Guam, les Îles Vierges américaines, les Palaos, les Samoa américaines, Samoa, et Trinité-et-Tobago. À compter du 1^{er} mai 2023, seront ajoutées à cette liste : les Bahamas et les Îles Turques et Caïques.

Fiscalité applicable aux actionnaires

A/RÉSIDENTS EN FRANCE	
1) Personnes physiques	
<ul style="list-style-type: none"> L'actionnaire a pris, lors de l'acquisition de ses actions, un engagement de conservation de 5 ans qu'il a respecté et a satisfait pendant cette période de 5 ans à la condition de réinvestissement des distributions de la SCR soit en achat d'actions de la SCR ou en compte-courant dans la SCR⁽⁴⁾ 	<p>Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾</p> <ul style="list-style-type: none"> Exonération d'impôt sur le revenu sur les plus-values et sur les distributions⁽⁵⁾ Prélèvements sociaux (prélevés à la source) : <ul style="list-style-type: none"> Sur les plus-values de cession d'actions de la SCR : <ul style="list-style-type: none"> Par principe : 17,2% sur les gains nets retirés de la cession d'actions de la SCR Par dérogation : 15,5% sur la fraction des gains nets acquise ou constatée (i) avant le 1^{er} janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions de la SCR lorsque ces actions ont été acquises ou souscrites entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2017⁽⁶⁾ Sur les distributions issues de plus-values de cession de titres de participation par la SCR : 17,2%
<ul style="list-style-type: none"> Actions de la SCR (i) n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de conservation ou (ii) cédées avant 5 ans quand l'engagement de conservation a été pris ou (iii) cédées sans que l'obligation de réinvestissement ait été satisfaite⁽⁷⁾ 	<p>Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾</p> <ul style="list-style-type: none"> Prélèvement forfaitaire unique de 30% (imposition à l'impôt sur le revenu au taux de 12,8% auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux au taux de 17,2%)⁽⁵⁾⁽⁸⁾ <p>ou</p> <ul style="list-style-type: none"> Option expresse et irrévocable pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu de tous les revenus de capitaux mobiliers, (avec application d'un abattement de 50% si les actions ont été détenues depuis au moins 2 ans ou 65% si les actions ont été détenues depuis au moins 8 ans concernant les seules actions acquises avant le 1^{er} janvier 2018)⁽⁵⁾⁽⁸⁾. S'ajoutent 17,2% de prélèvements sociaux sur le montant avant abattement⁽⁹⁾
2) Personnes morales soumises à l'IS	
<p>Plus-values sur cession d'actions de la SCR</p> <ul style="list-style-type: none"> Cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans⁽¹⁰⁾ : <ul style="list-style-type: none"> À hauteur de l'actif représenté par des titres de participation détenus par la SCR^{(11)*} À hauteur de l'actif qui n'est pas représenté par des titres de participation détenus par la SCR Cession des actions détenues depuis moins de 5 ans 	<p>Régime d'imposition</p> <ul style="list-style-type: none"> 0 % 15 %⁽¹¹⁾ 25 %⁽¹¹⁾⁽¹²⁾
<p>Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾</p> <ul style="list-style-type: none"> Les dividendes distribués par Altamir proviennent actuellement exclusivement de plus-values réalisées sur titres de participations⁽¹¹⁾⁽¹³⁾ 	<p>Régime d'imposition</p> <ul style="list-style-type: none"> Exonération totale

* À titre d'exemple, ce ratio est de 5,2% au 31/12/2022.

Liste des notes

(3) Dispositions, en principe, également applicables aux plus-values réalisées par la SCR via un FPCI ou une entité étrangère d'investissement en capital-risque dont l'objet principal est d'investir dans des sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger, établis dans un État membre de l'OCDE, qui est également membre de l'Union européenne ou ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale.

(4) En outre, l'actionnaire, son conjoint et leurs ascendants ou descendants ne doivent pas détenir ensemble directement ou indirectement plus de 25% des droits dans les bénéfices des sociétés dont les titres figurent à l'actif de la SCR ou avoir détenu ce montant à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la souscription ou l'acquisition des actions de la SCR.

(5) La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus au taux de 3% ou de 4% (article 223 sexies du Code Général des Impôts) est le cas échéant applicable.

(6) De manière dérogatoire, les taux historiques sont maintenus pour la fraction des gains nets de cession d'actions de SCR acquise ou constatée (i) avant le 1^{er} janvier 2018 ou (ii) au cours des 5 premières années suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions lorsque les actions ont été souscrites ou acquises entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2017 (Article 8, V-C, 7^o de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2018).

Les précisions concernant les modalités d'application de ces dispositions dérogatoires n'ont toujours pas été apportées par l'administration fiscale.

(7) Sauf en cas de décès, d'invalidité permanente, départ à la retraite ou licenciement.

(8) Des pénalités et majorations peuvent s'ajouter le cas échéant en cas de non-respect des engagements pris par l'actionnaire.

(9) La CSG sera déductible, à hauteur de 6,8%, du revenu imposable de l'année suivante (Article 154 quinquies, II du CGI).

(Suite page 175)

B/LES NON-RÉSIDENTS	
1) Personnes physiques	
Plus-values sur cession d'actions de la SCR	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Détention de 25 % ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes 	<ul style="list-style-type: none"> Pas d'imposition en France
Distributions de dividendes de la SCR ⁽³⁾	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Actionnaire (i) ayant son domicile fiscal dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, (ii) qui a pris et respecté, lors de l'acquisition de ses actions, les engagements de conservation et de réinvestissement pendant 5 ans ⁽⁴⁾ Actionnaire (i) ne prenant pas les engagements de conservation et de réinvestissement ou (ii) ne respectant pas ces engagements ou (iii) n'ayant pas son domicile dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale 	<ul style="list-style-type: none"> Pas d'imposition en France ⁽⁵⁾ Retenue à la source de 12,8 % sauf dispositions conventionnelles plus favorables et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles
2) Personnes morales (n'ayant pas d'établissement stable en France)	
Plus-values sur cession d'actions de la SCR	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Détention de 25% ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes 	<ul style="list-style-type: none"> Pas d'imposition en France
Distributions de dividendes par la SCR ⁽³⁾	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Le bénéficiaire est un OPCVM ou un FIA européen, ou un fonds d'un État tiers qui leur est assimilable ⁽¹⁴⁾ Le bénéficiaire effectif de la distribution est une personne morale qui a son siège dans un État ayant conclu avec la France une convention comportant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale et la distribution est comprise dans les bénéfices déclarés dans cet État mais bénéficie d'une exonération locale totale Dans les autres cas 	<ul style="list-style-type: none"> 0% 0% Retenue à la source de 25 % ⁽¹⁵⁾ sauf si dispositions conventionnelles plus favorables (en général 15 %) et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles

(10) Les plus-values de cession d'actions de la SCR sont soumises au régime de long terme lorsque ces actions sont détenues depuis au moins cinq ans (imposition au taux de 0% ou 15%) :

- Seule la fraction de ces plus-values correspondant à la part de l'actif total de la SCR représenté par des titres de participation à la date de la cession peut être exonérée. À ce titre, il convient de regarder le portefeuille de la SCR afin de déterminer dans quelle proportion la SCR détient des titres répondant à la qualification de titre de participation.

- Ainsi, à titre de règle générale, la quote-part de plus-values exonérée sera proportionnelle à la quantité de titres de participation détenue par la SCR à la date de la cession. La quote-part restante de plus-values, correspondant donc aux titres détenus par la SCR qui ne répondent pas à la définition de titre de participation, sera imposée au taux de 15%.

(11) Hors contribution additionnelle de 3,3%.

(12) Le taux de l'IS est fixé à 25 % depuis le 1^{er} janvier 2022 (soit 25,83% contribution additionnelle de 3,3 % incluse).

(13) Si les titres sont détenus par l'intermédiaire d'un FPCI ou d'une entité étrangère d'investissement en capital-risque : sous réserve que ces structures aient détenu au moins 5% du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins.

(14) Cette exonération est applicable sous réserve que les conditions prévues à l'article 119 bis, 2 du CGI soient respectées. Par exemple, les OPCVM européens agréés conformément à la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009, et les FIA relevant de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sont susceptibles de bénéficier de l'exonération de retenue à la source. À cet égard, l'administration fiscale française considère que la combinaison des dispositions des directives 2009/65/CE du 13 juillet 2009 et 2011/61/UE du 8 juin 2011 avec les mécanismes d'assistance administrative qui lient les États membres de l'Union européenne, notamment la directive 2011/16 du 15 février 2011 relative à la coopération administrative dans le domaine fiscal, lui permet de s'assurer que les OPC qui ont leur siège dans l'un de ces États satisfont à des règles d'activité, de fonctionnement et de surveillance comparables à celles prévues par la réglementation française.

(15) Le taux de la retenue à la source est aligné sur le taux normal de l'IS soit 25% au 1^{er} janvier 2022 (voir note 12).

4.4 Statuts

Dénomination et siège social (statuts art. 3 & 4)

Altamir - 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris - France
Tel : 01 53 65 01 00
(www.altamir.fr)

Date de constitution

La Société a été constituée le 15 mars 1993 afin de bénéficier de l'expérience et du savoir-faire des équipes d'Apax Partners dans le domaine de l'investissement en fonds propres. Constituée sous la forme d'une société anonyme, elle a été transformée en société en commandite par actions par l'AGE du 1^{er} juin 1995.

Durée (statuts art. 5)

La durée de vie de la Société est de 99 ans et expirera le 27 avril 2092 (sauf dissolution anticipée ou prorogation).

Forme juridique (statuts art. 1)

La Société existe sous la forme de société en commandite par actions au capital de 219 259 626€, régie par la législation française et notamment par les articles L.226-1 et suivants du Code de Commerce entre :

- ses associés commanditaires (ou actionnaires), propriétaires des actions existantes à ce jour et de celles qui pourront être émises par la suite ; et
- son associé commandité Altamir Gérance, société anonyme au capital de 1 000 000€, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917 et dont le siège social est 1, rue Paul Cézanne, 75008 Paris.

Son capital est divisé en 36 512 301 actions ordinaires de 6€ chacune de valeur nominale et 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de 10€ chacune de valeur nominale. Le capital est intégralement libéré.

Cession et transmission des actions (statuts art. 10)

La transmission des actions ordinaires est libre. Elle s'opère dans les conditions prévues par la loi.

Les actions B (et toute valeur mobilière susceptible d'y donner accès) ne peuvent être souscrites ou acquises que par les personnes suivantes :

- 1° le gérant ;
- 2° la société de conseil en investissements de la Société mentionnée au paragraphe 16.4 des statuts ;
- 3° les personnes physiques titulaires d'un mandat social ou d'un contrat de travail auprès de l'une des personnes mentionnées aux 1° et 2° ci-dessus ;
- 4° toute société civile composée exclusivement de personnes mentionnées aux 1°, 2° et 3° ci-dessus ;

5° la Société elle-même, dans les conditions prévues par la loi et par les statuts.

Exercice social (statuts art. 24)

Chaque exercice social a une durée d'une année, qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

Objet social (statuts art. 2)

La Société a pour objet :

- la souscription, l'acquisition, la gestion et la cession par tous moyens de valeurs mobilières françaises ou étrangères, de droits sociaux, de droits représentatifs d'un placement financier et d'autres droits financiers ;
- et, généralement, toutes opérations pouvant se rattacher à l'objet visé ci-dessus ou permettant sa réalisation, y compris toutes opérations sur biens meubles et immeubles nécessaires à son fonctionnement.

Registre du Commerce et des sociétés et code activité

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 390 965 895 - Code d'activité : 6420Z.

Identifiant d'entité juridique (LEI)

Le numéro d'identifiant d'entité juridique de la Société est le suivant : 969500U4BPYFRAOQ3Z75

Affectation et répartition des bénéfices (statuts art. 25)

L'assemblée générale approuve les comptes de l'exercice écoulé et constate l'existence de bénéfices distribuables. Il est expressément précisé que les frais engagés par l'associé commandité dans l'intérêt de la Société lui seront remboursés sur présentation de justificatifs et seront inclus dans les charges de la Société.

Au titre de chaque exercice, et sous réserve des dispositions de l'article 25.3, la Société verse à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, à titre de dividendes, aux époques et lieux désignés par la Gérance, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme globale égale à 20 % du résultat retraité de cet exercice, selon la répartition suivante : 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B.

Le résultat retraité, β , est défini comme suit :

$$\beta = [RN - (1-\tau) P] - \alpha - \gamma$$

où

- RN est égal au résultat net de l'exercice, tel qu'il ressort des comptes approuvés par l'assemblée générale ordinaire annuelle, déduction faite des plus-values nettes non externalisées générées à l'occasion d'opérations de

restructurations internes (par exemple fusions, apports partiels d'actifs, scissions) concernant la Société elle-même ou les sociétés dans lesquelles elle détient des participations.

- τ est égal au taux de l'impôt sur les sociétés (y compris les éventuelles contributions additionnelles) auquel a été effectivement soumis le montant P défini ci-après.
- P est égal au montant des produits financiers nets générés par des placements de trésorerie et plus-values de cession sur titres de placement, déduction faite des frais financiers des emprunts levés par la Société. Si pour un exercice donné, P est négatif, ce dernier n'est pas pris en compte pour cet exercice, et son montant est reporté à nouveau sur le P des exercices ultérieurs.
- α est égal à la somme des résultats retraités négatifs des exercices antérieurs n'ayant pas déjà fait l'objet d'une imputation sur un résultat retraité positif.
- γ est égal à la composante du résultat net de l'exercice provenant de la participation détenue par la Société dans les FCPR Apax France et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion Apax.

Lorsque la cession totale d'une participation acquise par la Société depuis le 19 décembre 2013 en co-investissement avec un ou des fonds Apax (un « co-investissement ») fait ressortir un taux de rentabilité interne (« TRI ») sur ce co-investissement inférieur à 8 % (après prise en compte des droits de l'associé commandité et des titulaires d'actions B) et si l'impact de cette cession sur le résultat retraité β de l'exercice est positif, alors le dividende défini à l'article 25.2 n'est dû à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B que pour autant que le TRI global dégagé par l'ensemble des co-investissements cédés soit supérieur à 8 %.

À défaut, le dividende défini à l'article 25.2 n'est pas dû au titre de l'année de cession et le versement de son montant est reporté jusqu'à la distribution de dividendes suivant la date à laquelle le TRI global dégagé par l'ensemble des co-investissements cédés est devenu supérieur à 8 %.

Au titre de chaque exercice, la Société verse par ailleurs aux titulaires d'actions B, en tant que dividendes, aux époques et lieux désignés par la Gérance, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme globale égale à 18 % du résultat retraité de cet exercice tel que défini ci-dessus.

Le solde du bénéfice distribuable revient aux actionnaires. Son affectation est décidée par l'assemblée générale ordinaire, sur proposition du Conseil de Surveillance.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale peut décider le prélèvement sur le solde des bénéfices revenant aux actionnaires des sommes qu'elle juge convenables de reporter à nouveau au profit des actionnaires ou d'affecter à un ou plusieurs fonds de réserve extraordinaires, généraux ou spéciaux, non productifs d'intérêts, sur lesquels l'associé commandité n'a, en cette qualité, aucun droit. Ce ou ces fonds de réserve peuvent également être incorporés au capital.

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la Gérance dans un délai maximal de neuf

mois à compter de la clôture de l'exercice, sous réserve de la prolongation de ce délai par justice.

Sur proposition du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, qu'il soit titulaire d'actions ordinaires ou d'actions B, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement en numéraire ou le paiement en actions ordinaires, dans les conditions fixées par la loi.

Boni de liquidation (statuts art. 26)

Le boni éventuel de liquidation est attribué par priorité aux seuls actionnaires à concurrence, pour chaque catégorie (titulaires d'actions ordinaires et d'actions B), du montant des apports en capital et prime d'émission ou de fusion que les actionnaires de cette catégorie auront faits à la Société.

Le solde éventuel est ensuite attribué aux seuls titulaires d'actions ordinaires à concurrence du montant des réserves constituées par affectation des bénéfices.

Le solde final éventuel est attribué à concurrence de 80 % aux titulaires d'actions ordinaires, de 18 % aux titulaires d'actions B et de 2 % à l'associé commandité.

Forme des actions (statuts art. 9)

Les actions émises par la Société sont nominatives jusqu'à leur entière libération. Les actions entièrement libérées sont nominatives ou, dès lors qu'elles sont inscrites à la Cote Officielle, au porteur, au choix de l'actionnaire. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

La Société peut, à tout moment, conformément aux dispositions légales et réglementaires, demander au dépositaire central des renseignements lui permettant d'identifier les détenteurs de titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote aux assemblées générales, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés.

Les actions B sont obligatoirement nominatives.

Conditions d'exercice des droits de vote (statuts art. 12)

Les droits et obligations attachés aux actions résultent des textes en vigueur et des statuts.

« Toute modification des droits attachés aux actions B doit être approuvée par une assemblée spéciale des actionnaires titulaires d'actions B. »

Chaque action ordinaire donne droit à une voix au sein des assemblées générales d'actionnaires.

Les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire ne bénéficient pas d'un droit de vote double.

Pour rappel, l'alinéa ci-dessus a été rajouté lors de l'assemblée générale mixte du 24 avril 2014 afin de confirmer le droit de vote simple et l'absence de droits de vote double suite à la modification des dispositions de l'article L.225-123 du Code de Commerce par la loi

n° 2014-384 du 29 mars 2014 visant à reconquérir l'économie réelle, dite loi Florange (désormais codifié à l'article L.22-10-46).

Le droit de vote appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu-proprétaire dans les assemblées générales extraordinaires ou spéciales.

Les actions B n'ont pas de droit de vote, sauf dans le cadre des assemblées spéciales de titulaires d'actions B réunies en application de l'article L.225-99 du Code de Commerce.

Assemblées générales (statuts art. 23)

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi. Leur réunion a lieu au siège social ou en tout autre endroit précisé dans l'avis de convocation. Le droit de participer à l'assemblée générale est justifié par l'inscription en compte des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte (en application du septième alinéa de l'article L.228-1 du Code de Commerce), au deuxième jour ouvré précédent l'assemblée à 0 heure, heure de Paris, soit dans les comptes titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. Peut également assister aux assemblées toute personne invitée par la Gérance ou par le président du Conseil de Surveillance.

L'associé commandité est représenté par son représentant légal ou par toute personne, actionnaire ou non, mandatée par lui.

- Les assemblées générales sont présidées par la Gérance ou, à défaut par l'associé commandité ou, encore à défaut, par le président du Conseil de Surveillance.

Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, statuant dans les conditions prévues par la loi exercent leurs fonctions conformément à celle-ci.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée générale par des moyens de télétransmission (visio-conférence ou de télécommunication) permettant leur identification et garantissant leur participation effective.

Sauf pour la nomination et la révocation des membres du Conseil de Surveillance, la nomination et la révocation des Commissaires aux Comptes, la nomination et la révocation du ou des censeurs, la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation, aucune décision des assemblées générales n'est valablement prise si elle n'est pas approuvée par écrit par l'associé commandité au plus tard à la clôture de l'assemblée ayant voté la décision en cause. La Gérance de la Société a tous pouvoirs pour constater cette approbation, qui doit être annexée au procès-verbal de l'assemblée concernée.

4.5 Conventions réglementées

4.5.1 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

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

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

Ces trois conventions réglementées sont décrites dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

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

4.5.2 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 226-2 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à

vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

En application de l'article L. 226-10 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes conclues au cours de l'exercice écoulé qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, président-directeur général des sociétés Amboise Partners S.A. et Altamir Gérance, gérant de votre société.

Avec la société Altamir Gérance

Cession d'actions auto-détenues par la société Altamir Gérance

Nature, objet et modalités

En 2021, votre société a cédé à la société Altamir Gérance les 12 164 actions B qu'elle auto-détenait. Votre société n'ayant pas vocation à conserver ces actions, il avait été proposé lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, de procéder à leur annulation et à la réduction du capital social corrélative. Cette résolution n'ayant pas été adoptée, les actions B avaient été conservées par votre société. Suite au versement des derniers dividendes dus aux porteurs détenant les actions restant en circulation, il a été décidé de céder les actions auto-détenues à la société Altamir Gérance. Cette opération a entraîné le versement par la société Altamir Gérance de 121 640€ à votre société, soit la valeur nominale de l'ensemble des actions transférées.

Cette opération a été présentée au conseil de surveillance le 6 septembre 2022 et réalisée fin septembre 2022.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : l'intérêt de cette convention réside dans la simplification du bilan de votre société et dans la régularisation d'une opération refusée par l'assemblée générale de 2016.

Avec la société Amboise S.A.S.

Cession des titres Altrafin Participations

Nature, objet et modalités

Suite à la cession des derniers titres Altrafin en 2019, la société Altrafin Participations s'est retrouvée sans aucune activité, mais continue de supporter des frais de fonctionnement. La société Altamir Gérance a donc décidé de céder à la société Amboise S.A.S., société détenue à 100 % par M. Maurice Tchenio (actionnaire à 65 % de votre société) pour un montant correspondant à sa valeur d'inventaire, soit 100 635€.

Cette opération a été présentée au conseil de surveillance le 6 septembre 2022 et réalisée fin septembre 2022.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : l'intérêt de cette convention réside dans la simplification du bilan de votre société et la cession d'une holding devenue inutile.

Avec la société Amboise Partners S.A.

Contrat de conseil en investissements

Nature, objet et modalités

La société Amboise Partners S.A. a conclu avec votre société, le 30 novembre 2006, un contrat de conseil en investissements, qui prévoit la fourniture par la société Amboise Partners S.A. à votre société des services résumés ci-après :

- conseils relatifs aux opérations d'investissement et de désinvestissement des actifs de votre société, conformément à la politique d'investissement de cette dernière ;
- fourniture, le cas échéant, de conseils ou de services aux sociétés et aux autres entités du portefeuille de votre société ;
- assistance dans le calcul des valeurs des participations de votre société.

Ce contrat de conseil en investissements a été conclu pour une durée indéterminée. Toutefois, chacune des parties peut le résilier par anticipation et de plein droit si l'autre partie manque à l'une quelconque de ses obligations et n'y a pas remédié dans les trente jours à compter de la mise en demeure.

La modification du contrat de conseil en investissements a été autorisé par le conseil de surveillance d'Altamir lors de la réunion du 8 mars 2022.

Pour l'exercice 2022, la rémunération de la société Amboise Partners S.A. s'élève à 10 342 964€ toutes taxes comprises.

Motifs justifiant de l'intérêt de la convention pour la société

Votre conseil a motivé cette convention de la façon suivante : Ce contrat de conseil en investissements avait été autorisé par le conseil de surveillance de votre société

lors de sa réunion du 12 octobre 2006. Ce contrat a été amendé à la suite de la modification du mode de calcul des honoraires de gestion de votre société, décidée par son assemblée générale du 26 avril 2022.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs

En application de l'article R. 226-2 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société Amboise Partners S.A.

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, président-directeur général des sociétés Amboise Partners S.A. et Altamir Gérance, gérant de votre société.

1) Contrat de gestion

Nature et objet

En 2020, votre société a rassemblé certaines de ses participations de co-investissement dans un véhicule dédié visant à en simplifier la gestion. Ce véhicule a pris la forme d'un fonds professionnel de capital investissement (FPCI) dont la gestion en a été confiée à la société Amboise Partners S.A. Cette dernière facture en contrepartie de la gestion du FPCI une commission de gestion qui est donc indirectement payée par votre société.

Modalités

Le montant annuel de la commission s'élève à 15 000€. Il est précisé que l'intégralité de la commission de gestion facturée par la société Amboise Partners S.A. sera déduite de la commission de gestion facturée par la gérance à votre société.

Cette opération avait été présentée au Conseil de surveillance en septembre 2020 et autorisée lors de sa réunion du 9 mars 2021.

Au titre de l'exercice 2022, la société Amboise Partners S.A. a facturé au fonds un montant de 15 000€ au titre de cette convention.

Paris et Paris-La Défense, le 4 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes

RSM PARIS
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Marie Le Treut

5 Informations complémentaires

5.1	Responsable du Document d'Enregistrement Universel // RFA /	182
5.2	Responsables du contrôle des comptes	183
5.3	Documents accessibles au public	184
5.4	Référence à des comptes historiques	185
5.5	Tables de concordance	186
5.5.1	Document d'Enregistrement Universel	186
5.5.2	Rapport financier annuel et rapport de la Gérance	189
5.6	Glossaire	191

5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel // RFA /

Maurice Tchenio, Président-Directeur Général de la Gérance.

Attestation du responsable du Document d'Enregistrement Universel et du rapport financier annuel

J'atteste, que les informations contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion dont la table de concordance figure au paragraphe 5.5.2 du présent document présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et qu'il décrit les principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Paris, le 4 avril 2023,
Pour Altamir Gérance SA
Maurice Tchenio,
Président-Directeur Général

5.2 Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux Comptes titulaires

EY (anciennement Ernst & Young et Autres), représentée par Mme Marie Le Treut et M. Henri-Pierre Navas,

1, place des Saisons, 92400 Courbevoie

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles,

Commissaire aux Comptes de la Société renouvelé par l'assemblée générale mixte du 28 avril 2017, pour un mandat de six exercices expirant après l'assemblée générale du 25 avril 2023 en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La société RSM Paris représentée par M. Ratana Lyvong,
26, rue Cambacérès, 75008 Paris

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris,

Commissaire aux Comptes renouvelé par l'assemblée générale ordinaire du 26 avril 2018, pour un mandat de six exercices expirant après l'assemblée générale à tenir dans l'année 2024 en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

5.3 Documents accessibles au public

Pendant la durée de validité du Document d'Enregistrement Universel, les documents suivants peuvent être consultés suivant les modalités indiquées :

- A. acte constitutif de la Société : sur support papier au siège de la Société ;
- B. tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations, établis par un expert à la demande de l'émetteur, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document : sur support papier au siège de la Société ;
- C. les informations financières historiques de l'émetteur pour chacun des deux exercices précédant la publication du présent document et la dernière version à jour des statuts de la Société : sur papier au siège de la Société et sur le site Internet : www.altamir.fr

5.4 Référence à des comptes historiques

En application de l'article 19 du règlement européen 2017/2019, les éléments suivants sont inclus par référence dans le présent Document d'Enregistrement Universel :

- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 118 à 147 et 148 à 167 du Document de Référence de l'exercice 2021 déposé auprès de l'AMF le 19 avril 2022 sous le n° D22-0308 ;
- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 108 à 138 et 139 à 157 du Document de Référence de l'exercice 2020 déposé auprès de l'AMF le 6 avril 2021 sous le n° D21-0257.

5.5 Tables de concordance

5.5.1 DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

Afin de faciliter la lecture du présent Document d'Enregistrement Universel, la table de concordance présentée ci-dessous permet d'identifier les principales informations requises par les annexes 1 et 2 du règlement européen délégué n° 2019/980 du 14 mars 2019 :

Nouvelles références DEU	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
1	PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE		
1.1	Personnes responsables des informations	5.1	182
1.2	Attestation des responsables du document	5.1	182
1.3	Déclaration d'expert		
1.4	Autres attestations en cas d'informations provenant de tiers		
1.5	Déclaration relative à l'approbation du document		
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1	Coordonnées	5.2	183
2.2	Changements		
3	FACTEURS DE RISQUES		
3.1	Description des risques importants	1.6	90
4	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
4.1	Raison sociale et nom commercial	4.4	176
4.2	Enregistrement au RCS et identifiant (LEI)	4.4	176
4.3	Date de constitution et durée	4.4	176
4.4	Siège social - forme juridique - législation applicable - site web - autres	4.4	176
5	APERÇU DES ACTIVITÉS		
5.1	Principales activités		
5.1.1	<i>Nature des opérations et principales activités</i>	<i>Information sur les activités de la société</i>	
5.1.2	<i>Nouveaux produits et/ou services</i>		
5.2	Principaux marchés	1.3.1	61
5.3	Évènements importants	1.4	78
5.4	Stratégie et objectifs financiers et non financiers	1.3.3	66
5.5	Degré de dépendance		
5.6	Position concurrentielle	1.3.1	61
5.7	Investissements		
5.7.1	<i>Investissements importants réalisés</i>	1.2.4, 1.2.5	28, 58
5.7.2	<i>Investissements importants en cours ou engagements fermes</i>	1.4.2	78
5.7.3	<i>Coentreprises et participations significatives</i>		
5.7.4	<i>Impact environnemental de l'utilisation des immobilisations corporelles</i>		
6	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE		
6.1	Description sommaire du groupe/Organigramme	1.2.2	24
6.2	Liste des filiales importantes	3.5	162

Nouvelles références DEU	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
7	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT		
7.1	Situation financière		
7.1.1	<i>Exposé de l'évolution et résultat des activités</i>	1.4.1, 1.4.2	78
7.1.2	<i>Évolutions futures et activités en matière de recherche et de développement</i>		
7.2	Résultats d'exploitation	3.1	116
7.2.1	<i>Facteurs importants</i>	1.4	78
7.2.2	<i>Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets</i>		
8	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
8.1	Capitaux de l'émetteur	4.1	164
8.2	Flux de trésorerie	3.1.5	119
8.3	Besoins de financement et structure de financement	3.1.6	120
8.4	Restriction à l'utilisation des capitaux		
8.5	Sources de financement attendues	1.3.4	66
9	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE		
9.1	Description de l'environnement réglementaire et des facteurs extérieurs influents		
10	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES		
10.1	a) Principales tendances récentes	1.4.5	80
	b) Changement significatif de performance financière du groupe depuis la clôture	1.4.4	80
10.2	Élément susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives	1.4.4	80
11	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		
11.1	Prévision ou estimation du bénéfice en cours		
11.2	Principales hypothèses	1.4.6	80
11.3	Attestation sur la prévision ou l'estimation du bénéfice		
12	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE		
12.1	Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction de la société	2.1	96
12.2	Conflits d'intérêts	2.1.2, 2.1.6	96, 105
13	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
13.1	Rémunérations et avantages versés ou octroyés	2.2	108
13.2	Provisions pour retraite ou autres		
14	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
14.1	Durée des mandats	2.1.5	104
14.2	Contrats de service	1.3.8	71
14.3	Comités	2.1.3	98
14.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	2	96
14.5	Incidences significatives potentielles et modifications futures de la gouvernance		
15	SALARIÉS		
15.1	Répartition des salariés		
15.2	Participations et stock-options	4.1.3	166
15.3	Accord de participation des salariés au capital		
16	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
16.1	Répartition du capital	4.2.1	169
16.2	Droits de vote différents	4.2.1	169
16.3	Contrôle de l'émetteur	4.2.6	171
16.4	Accord d'actionnaires	4.2.5	171
17	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES		
17.1	Détail des transactions	4.5	179

Nouvelles références DEU	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
18	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR		
18.1	Informations financières historiques		
18.1.1	Informations financières historiques auditées	3.1, 3.3	116-119, 144-146
18.1.2	Changement de date de référence comptable		
18.1.3	Normes comptables	NOTE 3	122
18.1.4	Changement de référentiel comptable	NOTE 2	121
18.1.5	Contenu minimal des informations financières auditées	3.1, 3.3	116-119, 144-146
18.1.6	États financiers consolidés	3.1	116
18.1.7	Date des dernières informations financières	Comptes annuels Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels Comptes annuels IFRS Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes IFRS	
18.3.2	Autres informations auditées		
18.3.3	Informations financières non auditées		
18.4	Informations financières pro forma		
18.4.1	Modification significative des valeurs brutes		
18.5	Politique en matière de dividendes		
18.5.1	Description	1.1.6	19
18.5.2	Montant du dividende par action	1.1.6	19
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	2.1.6	105
18.6.1	Procédures significatives	2.1.6	105
18.7	Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	1.4.7	81
18.7.1	Changement significatif depuis la clôture		
19	INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES		
19.1	Capital social		
19.1.1	Montant du capital émis	4.1.1	164
19.1.2	Actions non représentatives du capital		
19.1.3	Actions autodétenues	4.1.4	166
19.1.4	Valeurs mobilières		
19.1.5	Conditions de droit d'acquisition et/ou toute obligation		
19.1.6	Option ou accord		
19.1.7	Historique du capital social	4.1.2	165
19.2	Acte constitutif et statuts		
19.2.1	Inscription au registre et objet	4.4	176
19.2.2	Catégories d'actions existantes	4.4	176
19.2.3	Disposition impactant un changement de contrôle		
20	CONTRATS IMPORTANTS		
20.1	Résumé de chaque contrat		
21	DOCUMENTS DISPONIBLES		
21.1	Déclaration sur les documents consultables	5.3	184

5.5.2 RAPPORT FINANCIER ANNUEL ET RAPPORT DE LA GÉRANCE

La table de concordance du rapport financier annuel et du rapport de gestion ci-dessous, qui comporte les principales rubriques exigées par le Code du Commerce, renvoie aux pages du présent Document d'Enregistrement Universel.

Rubrique	Informations pour	Paragraphe	Pages
1. L'ATTESTATION DU RESPONSABLE	RFA	§ 5.1	182
2. COMPTES SOCIAUX	RFA	§ 3.3	144
3. COMPTES CONSOLIDÉS	RFA	§ 3.1	116
4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SOCIAUX	RFA	§ 3.4	158
5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	RFA	§ 3.2	140
6. RAPPORT DE GESTION			
6.1. Informations sur l'activité de la Société		§ 1.4	78
<ul style="list-style-type: none"> Situation de la Société et du Groupe durant l'exercice écoulé, évolution prévisible et événements importants survenus depuis la clôture Art. L.232-1 II + V L.233-26 du Code de Commerce 		§ 1.4.2	78
<ul style="list-style-type: none"> Activités et résultats de la Société et du Groupe par branche d'activité Art. L.233-6 du Code de Commerce 		§ 1.4.2	78
<ul style="list-style-type: none"> Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière (notamment de la situation d'endettement) de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.4.2	78
<ul style="list-style-type: none"> Indicateurs clés de performance de nature financière et le cas échéant, de nature non financière de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.1	12
<ul style="list-style-type: none"> Principaux risques et incertitudes de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.6	90
<ul style="list-style-type: none"> Procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière de la Société et du Groupe Art. L.22-10-35 du Code de Commerce 		§ 1.5	87
<ul style="list-style-type: none"> Objectif et politique de couverture des transactions pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture de la Société et du Groupe Exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie de la Société et du Groupe Utilisation d'instruments financiers de la Société et du Groupe Art. L.225-100-1 du Code de Commerce 	RFA	§ 1.6	90
<ul style="list-style-type: none"> Risques financiers liés aux effets du changement climatique et présentation des mesures prises pour les réduire (stratégie bas carbone) de la Société et du Groupe Art. L.22-10-35 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Activité en matière de recherche et développement de la Société et du Groupe Art. L.232-1 II + V ; Art. L.233-26 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Succursales Art. L.232-1 II + V du Code de Commerce 		N/A	
6.2. Informations juridiques, financières et fiscales de la Société			
<ul style="list-style-type: none"> Répartition et évolution de l'actionnariat Art. L.233-13 du Code de Commerce 		§ 4.2.1	169
<ul style="list-style-type: none"> Nom des sociétés contrôlées participant et part du capital de la société qu'elles détiennent Art. L.233-13 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français Art. L.233-6 du Code de Commerce 		§ 1.4.12	86
<ul style="list-style-type: none"> Participations croisées Art. R.233-19 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Acquisition et cession par la Société de ses propres actions (rachat d'actions) Art. L.225-211 du Code de Commerce 	RFA	§ 4.1.4	166
<ul style="list-style-type: none"> État de la participation des salariés au capital social Art. L.225-102 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Ajustements des titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières Art. R.228-91 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Ajustements des titres donnant accès au capital et les stock-options en cas de rachats d'actions Art. R.228.90 et R.225-138 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents Art. 243 bis du Code Général des Impôts 		§ 2.4.2	111

Rubrique	Informations pour	Paragraphes	Pages
<ul style="list-style-type: none"> Dépenses et charges non déductibles fiscalement Art. 223 quater du Code Général des Impôts 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles Art. L.464-2 I al. 5 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Délai de paiement et décomposition du solde des dettes fournisseurs et clients Art. L.441-6-1, D.441-4 du Code de Commerce 		§ 1.4.10	85
<ul style="list-style-type: none"> Montant des prêts interentreprises Art. L.511-6 du Code Monétaire et Financier 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Informations relatives à l'exploitation d'une installation SEVESO (art. L.515-8C de l'environnement) Art. L.225-102-4, L.225-102-5 du Code de Commerce 		N/A	
<ul style="list-style-type: none"> Plan de vigilance Art. L.225-102-4, L.225-102.5 du Code de Commerce 		N/A	
6.3. Informations portant sur les mandataires sociaux			
<ul style="list-style-type: none"> État récapitulatif des opérations sur titres des personnes exerçant des responsabilités dirigeants et des personnes étroitement liées Art. L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier ; art. 223-26 du Règlement Général de l'AMF 		§ 4.2.3	170
6.4. Informations RSE de la Société			
<ul style="list-style-type: none"> Prise en compte des conséquences sociales et environnementales de l'activité et des engagements sociétaux en faveur du développement durable, de l'économie circulaire et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités Art. L.225-102-1, al. 5 à 8, R.225-104, R.225-105 et R.225-105-2-II du Code de Commerce 		§ 1.3.11	73

Documents complémentaires

Rubrique	Paragraphes	Pages
Rapport sur les paiements aux gouvernements Art. L.225-102-3 du Code de Commerce	N/A	N/A
Tableau des résultats de la Société au cours de chacun des cinq derniers exercices Art. R.225-102 du Code de Commerce	§ 1.4.11	86
Rapport sur le gouvernement d'entreprise Art. L.225-37-4 et L.22-10-8 à L.22-10-11, L.226-10-1 et L.22-10-78 du Code de Commerce	§ 2	96

5.6 Glossaire

Actif net réévalué (ANR)

L'Actif Net Réévalué est l'indicateur financier le plus pertinent pour appréhender l'activité de la Société. Il correspond aux capitaux propres en IFRS (comptes consolidés) de la Société, c'est-à-dire à la valeur totale de ses actifs moins son passif. Il est calculé en procédant à une évaluation des titres de participation sur la base des recommandations de l'International *Private Equity Valuation Organisation* (IPEV) et prend en compte aussi bien les plus-values latentes que les moins-values latentes.

ANR par action

L'ANR par action est la valeur des capitaux propres en IFRS (comptes consolidés) de la Société ramenée à une action ordinaire. Il est calculé en divisant les capitaux propres de la Société par le nombre total d'actions ordinaires en circulation. L'ANR par action est net de la quote-part revenant à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, ainsi que des provisions de *carried* des fonds dans lesquels la Société investit.

Actions B

Les actions B sont des actions de préférence attribuées aux membres de l'équipe de gestion des fonds Apax et qui donnent droit à un intéressement à la performance appelé *carried interest*.

Action ordinaire

Action conférant les mêmes droits (droit de vote, droit préférentiel de souscription, droit aux dividendes...), de sorte que les droits de leurs titulaires sont proportionnels à la quotité du capital qu'ils détiennent.

Build-up

Acquisition menée par une entreprise reprise en LBO destinée à constituer un groupe plus important, plus rentable grâce aux synergies mises en œuvre et donc avec une meilleure valorisation pour ses actionnaires lors de sa cession ultérieure.

Business plan

Plan de développement stratégique de la Société sur trois à cinq ans avec plan d'action détaillé dans les domaines commerciaux, concurrence, produits, techniques, moyens de production, investissements, hommes, informatique, financiers, etc.

BSA

Un bon de souscription d'actions (BSA) émis par une société donne le droit de souscrire de nouvelles actions de cette société.

Capital-développement

Le capital-développement est un segment du capital-investissement (au même titre que le capital-transmission/LBO) dont le but est de financer des entreprises qui ont atteint une taille significative et sont bénéficiaires. L'investissement en fonds propres, généralement minoritaire, doit servir à financer le développement de l'entreprise.

Capital-investissement (*Private Equity*)

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

Closing

Étape finale d'une opération avec la signature par l'ensemble des participants (dirigeants et investisseurs financiers) de la documentation juridique (pacte d'actionnaires notamment) et décaissement des fonds.

Carried interest

Intéressement à la performance revenant aux équipes des sociétés de gestion calculé sur la base des produits et des plus-values d'un fonds de capital-investissement (généralement 20 %).

Dans le cas d'Altamir, l'équipe de gestion perçoit statutairement 20 % des gains nets (le *carried interest*) qui se répartissent comme suit : 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B qui sont les membres de l'équipe de gestion. Depuis la création d'Altamir, le *carried interest* est calculé sur la base du résultat net social retraité. Ce résultat prend en compte les plus-values réalisées et les moins-values latentes (dépréciation sur titres) mais ne prend pas en compte les plus-values latentes contrairement au résultat IFRS qui est utilisé pour établir l'Actif Net Réévalué (ANR).

Co-investissement

Investissement direct dans une société aux côtés d'un fonds de *Private Equity*, dans des conditions de prix, de terme et de droit équivalentes.

Décote

Les actions de sociétés de *Private Equity* cotées se négocient souvent avec une décote sur l'ANR, c'est-à-dire à un cours de bourse inférieur à l'ANR par action. La décote est la différence entre le cours de l'action et l'ANR par action, exprimée en pourcentage de l'ANR.

Dividende

Le dividende est la rémunération versée aux actionnaires en contrepartie de leur investissement au capital de l'entreprise. C'est la part des bénéfices distribuables qui, sur proposition du Conseil de Surveillance et décision de l'assemblée générale, est versée à chaque titulaire d'une action.

Due diligence

Ensemble des mesures d'analyse et de contrôle des informations permettant à l'investisseur en capital de fonder son jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives de développement et l'organisation de l'entreprise qui fait l'objet d'un projet d'acquisition.

Ebit

Earnings Before Interest and taxes, il représente le résultat avant intérêts et impôts, l'équivalent du résultat opérationnel.

Ebitda

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation, il représente le résultat avant frais financiers, impôts, amortissements corporels et amortissement du *goodwill*, l'équivalent de l'excédent brut d'exploitation.

Effet de levier (*leverage*)

Effet multiplicateur de la rentabilité des capitaux propres résultant du recours au financement externe.

Engagement de souscription

Le capital que chaque investisseur d'un fonds de *Private Equity* accepte d'engager sur la durée du fonds et qui sera appelé au fur et à mesure de la réalisation des investissements.

ESG

Environnement, Social, Gouvernance.

Evergreen

Une structure *evergreen* est une société d'investissement à durée indéterminée contrairement aux fonds de *Private Equity* (FPCI) qui ont en général une durée de vie de 10 ans.

France Invest (ex-AFIC – Association Française des Investisseurs pour la Croissance)

Association professionnelle créée en 1984 qui regroupe la quasi-totalité des investisseurs en capital en France. Elle a pour mission d'assurer la promotion du capital-investissement et de participer à son développement en fédérant l'ensemble des acteurs de la place (www.franceinvest.eu).

FPCI

Le FPCI (Fonds Professionnel de Capital Investissement) est la nouvelle dénomination de l'ancien FCPR (fonds commun de placement à risque). Le FPCI est un fonds d'investissement qui n'a pas de personnalité morale. Il est géré par une société de gestion, agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF), qui agit au nom et pour le compte du FPCI, le représente et l'engage. Ses actifs doivent être constitués, pour 50 % au moins, de titres qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché.

Fonds de *Private Equity*

Véhicule regroupant des investisseurs en vue de faire des investissements en capital-investissement et d'en partager les résultats.

Fonds de fonds

Fonds de *Private Equity* dont l'activité principale consiste à investir dans d'autres fonds de *Private Equity*. Les investisseurs dans les fonds de fonds peuvent ainsi augmenter leur niveau de diversification.

Fonds LBO (*Buyout Fund*)

Un fonds de *Private Equity* qui acquiert des participations majoritaires dans des sociétés établies.

Honoraires de gestion

Redevance payée chaque année au gestionnaire d'un fonds pour couvrir les coûts d'exploitation et d'administration du fonds, habituellement un pourcentage du montant souscrit dans le fonds.

Hurdle rate

Taux de rentabilité minimale accordée aux investisseurs d'un fonds de *Private Equity* en dessous duquel aucun intéressement à la performance n'est payé aux gestionnaires du fonds.

Dans le cas d'Altamir et de sa politique d'investissement mise en place en 2011, il est de 8 % pour les investissements réalisés au travers des fonds Apax, ainsi que pour les co-investissements réalisés aux côtés de ces fonds.

International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV)

Recommandations illustrant les meilleures pratiques en matière d'évaluation de portefeuille de capital-investissement.

Introduction en bourse

L'introduction en bourse est une opération financière qui consiste pour une société à la mise en vente de ses titres de capital, ou actions, sur un marché boursier. Cette ouverture du capital au public permet de lever des capitaux, d'accroître sa notoriété et de faire appel aux marchés financiers en cas de besoin.

Investissement complémentaire (*Follow-on*)

Un investissement dans une société existante du portefeuille.

Invest Europe (ex-EVCA – *European Private Equity & Venture Capital Association*)

Association professionnelle européenne des investisseurs en *Private Equity*, capital-risque et infrastructures (www.investeurope.eu).

Juste valeur

La juste valeur (ou *fair value*) est une norme comptable consistant à valoriser les actifs et les passifs sur la base d'une estimation de leur valeur de marché.

Limited Partnership « LP »

Structure d'investissement fiscalement transparente, principalement utilisée par les gestionnaires anglo-saxons et dont la durée de vie est en général de 10 ans. Le LP est géré par une société de gestion indépendante, le *General Partner* (GP). Il a pour investisseurs des *Limited Partners* (LPs) qui ont une responsabilité limitée et ne sont pas impliqués dans la gestion du fonds au jour le jour, mais reçoivent régulièrement des rapports détaillés sur les participations du fonds.

LBO (*Leveraged Buyout*)

Acquisition d'une entreprise par des investisseurs en capital, associés aux dirigeants de l'entreprise achetée, dans le cadre d'un montage financier comportant une proportion plus ou moins importante de dette (effet de levier) et dont le remboursement est prévu par un prélèvement sur les cash-flows futurs.

LTM

Last Twelve Months. S'utilise pour un indicateur financier qui porte sur les 12 derniers mois.

Multiple de l'investissement

Mesure la performance des capitaux investis mais ne fait pas intervenir le facteur temps à la différence du TRI et est donc très complémentaire de celui-ci pour apprécier la qualité de la performance réalisée par les investisseurs en capitaux.

Multiple de dette

Le rapport entre la dette et l'Ebitda de l'entreprise.

Multiples de valorisation

Le rapport entre la valorisation de l'entreprise et son Ebitda.

NAV TR *Total Return* (TR)

NAV TR (*ANR Total Return*) mesure la performance de l'ANR dividende inclus ; elle est calculée en faisant l'hypothèse que le dividende versé est réinvesti dans la société.

Plus-value/moins-value de cession

Une plus-value (ou gain en capital) de même qu'une moins-value (perte de valeur à la revente) est la différence positive ou négative entre le montant de la cession d'un titre et son prix d'acquisition.

Private Equity (Capital-Investissement)

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

Public-To-Private (P To P)

Opération qui consiste à racheter la totalité des actions d'une société cotée avec l'intention de la retirer de la cote.

Refinancement

Opération qui consiste à modifier la structure d'endettement d'une entreprise, le plus souvent pour augmenter le niveau de la dette et réduire les fonds propres, de manière à faire remonter une partie de leur mise aux investisseurs en *Private Equity*.

Rendement

Le dividende annuel perçu par action, exprimé en pourcentage du cours de bourse.

SCA (société en commandite par actions)

La société en commandite par actions permet une dissociation complète de la gestion et de la détention du capital dans l'entreprise. En effet, la SCA est une société dont le capital est divisé en actions, mais qui comprend deux catégories d'associés :

- les commanditaires qui ont la qualité d'actionnaires et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports (la SCA est comparable à une SA de ce point de vue) ;
- un ou plusieurs commandités qui répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales. C'est parmi eux que sont choisis généralement le ou les gérants de la société, les actionnaires commanditaires ne pouvant devenir gérants.

Ce sont les statuts qui définissent les modalités de désignation des gérants actuels et futurs. Le ou les gérants sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société. Ils ne peuvent être révoqués que dans les conditions prévues dans les statuts.

SCR (Société de Capital-Risque)

Altamir a opté dès l'origine pour le statut de SCR qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le statut de SCR impose certaines contraintes dont les principales sont les suivantes :

- au moins 50 % de l'actif net doit être constitué de titres de capital (ou donnant accès au capital) émis par des sociétés non cotées en bourse, ayant leur siège dans un État membre de l'Union européenne, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
- la société ne peut s'endetter que dans la limite de 10 % de l'actif net social.

En contrepartie des contraintes liées à ce statut, la Société de Capital-Risque bénéficie d'un régime fiscal avantageux. De même, les actionnaires des SCR bénéficient sous certaines conditions d'un régime fiscal de faveur.

Sortie

Cession d'un investissement *via* la vente à un acquéreur stratégique, à un investisseur financier ou *via* une introduction en bourse.

Spin-off

Création d'une entreprise nouvelle, une entité juridiquement et financièrement indépendante de son groupe d'origine.

Taux de rentabilité interne (TRI)

Mesure le taux de rendement annualisé des capitaux investis. Il est utilisé pour mesurer la performance des opérations de capital-investissement.

Total Shareholder Return - TSR (rendement global actionnaire)

Le TSR correspond au taux de rentabilité d'une action sur une période donnée et intègre les dividendes reçus et la plus-value réalisée.

Uplift

Différence positive entre le prix de cession d'un investissement et le montant auquel il était valorisé par le gestionnaire du fonds avant la cession.

Valeur d'entreprise

La valeur d'une entreprise (*Enterprise Value* ou EV) correspond à la valeur de marché de l'outil industriel et commercial. Elle est égale à la somme de la valeur de marché des capitaux propres (capitalisation boursière si l'entreprise est cotée) et de la valeur de marché de l'endettement net.

Conception et réalisation : SEITOSEI
Crédits photographiques : iStock/metamoworks, tous droits réservés.

Document imprimé en France sur papier issu de forêts gérées durablement.



//Altamir

1 rue Paul Cézanne - 75008 Paris
Tél. : 01 53 65 01 00 - Email : investors@altamir.fr
www.altamir.fr

Société en Commandite par Actions
RCS Paris B 390 965 895