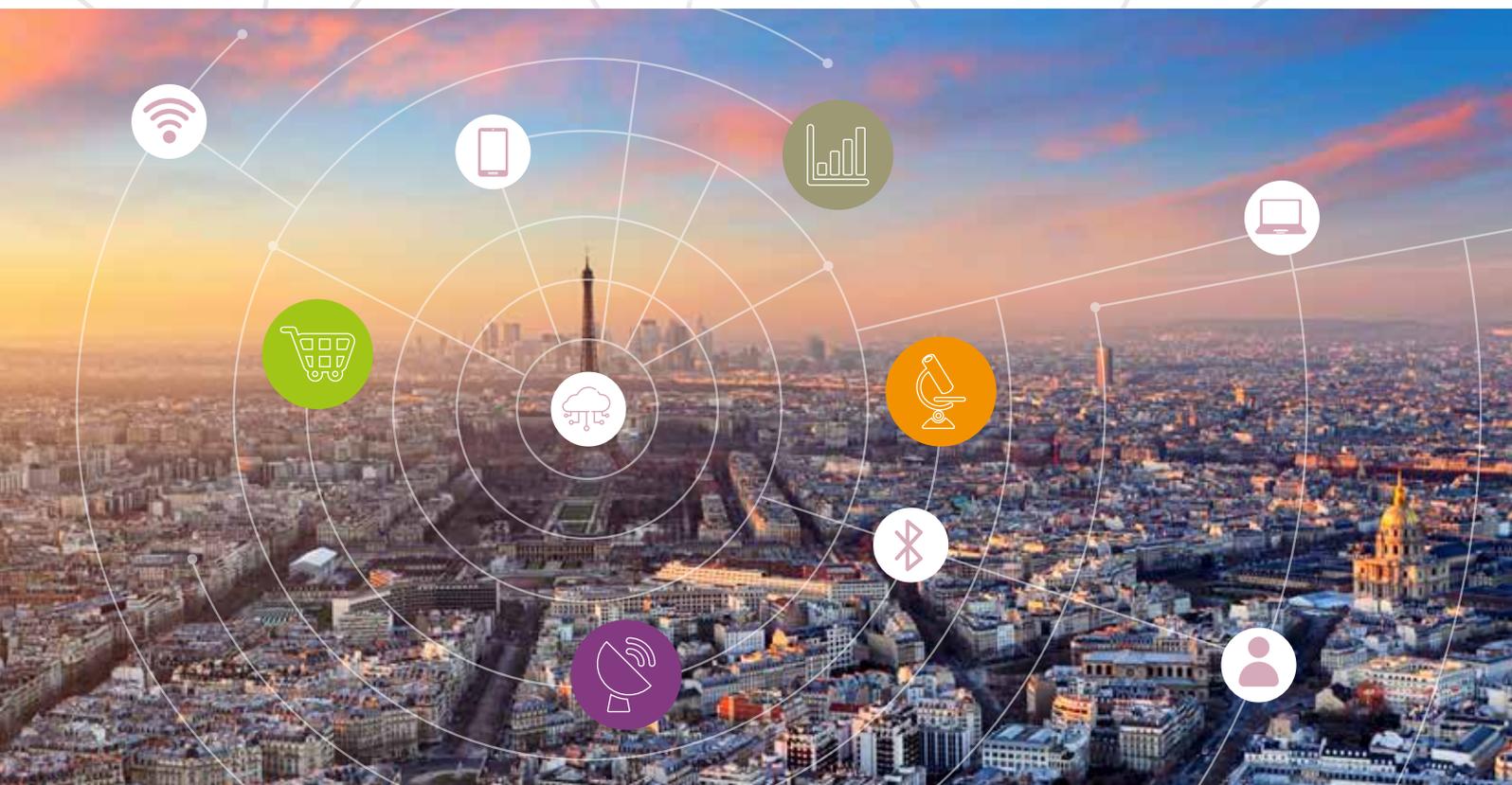


DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

intégrant le Rapport financier annuel

2020



Sommaire

Altamir en bref	2	4 Informations sur la Société et son capital	159
Entretien avec Maurice Tchenio, Président de la Gérance	4	4.1 Capital social RFA	160
1 Présentation de la Société	9	4.2 Principaux actionnaires	165
1.1 Informations financières sélectionnées RFA	10	4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR	169
1.2 Présentation de la Société	19	4.4 Statuts	173
1.3 Description des activités	52	4.5 Conventions réglementées	176
1.4 Commentaires sur l'exercice RFA	70	5 Informations complémentaires	179
1.5 Procédures de contrôle interne	79	5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel RFA	180
1.6 Facteurs de risques RFA	82	5.2 Responsables du contrôle des comptes	181
2 Gouvernement d'entreprise	87	5.3 Documents accessibles au public	182
Rapport du Conseil de Surveillance	87	5.4 Référence à des comptes historiques	183
2.1 Organe de direction et de surveillance	88	5.5 Table de concordance	184
2.2 Rémunération des mandataires sociaux	100	5.6 Glossaire	189
2.3 Honoraires de gestion	103		
2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée	104		
3 Comptes annuels	107		
3.1 Comptes consolidés RFA	108		
3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés RFA	136		
3.3 Comptes annuels et annexes RFA	139		
3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels RFA	154		
3.5 Liste des filiales et participations	158		



DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

intégrant le Rapport financier annuel

2020



Ce document d'enregistrement universel a été déposé auprès de l'AMF le 6 avril 2021, 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

INVEST VIA APAX PARTNERS

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)

- 33 professionnels de l'investissement
- Plus de 4Mds€ sous gestion
- Sociétés avec une valeur d'entreprise comprise entre 50M€ et 500M€
- Apax France VIII : 700M€ (2011)
- Apax France IX : 1Md€ (2016)
- Apax France X : *hard cap* 1,4Md€ (2020)
- Apax Development (*small caps*) : 255M€ (2019)

Apax Partners LLP (basée à Londres)

- Plus de 120 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)

EN CHIFFRES EN 2020



Actif net réévalué

1128M€

au 31/12/2020



Progression de l'ANR

+13,7%

dividende inclus



EBITDA

+13%

en 2020



Capitalisation
boursière

728M€

au 31/12/2020



Investissements
et engagements

113M€



Désinvestissements

159M€

PORTEFEUILLE

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

4 secteurs de spécialisation

TMT



57 %
du portefeuille⁽¹⁾

21
sociétés

SANTÉ



4 %
du portefeuille⁽¹⁾

7
sociétés

SERVICES



15 %
du portefeuille⁽¹⁾

17
sociétés

CONSUMER



24 %
du portefeuille⁽¹⁾

10
sociétés

55
sociétés

dont 46 non cotées et 9 cotées
(PME, grandes entreprises)

16 sociétés
représentant

80 %⁽¹⁾

de la valeur totale du portefeuille
au 31 décembre 2020

8
nouvelles sociétés
acquises en 2020

(1) En juste valeur au 31/12/2020

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.

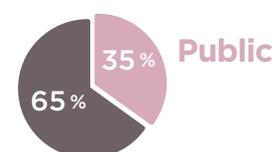
Investir principalement à travers les fonds Apax

- 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 des opportunités de croissance grâce aux investissements directs

- Renforcer l'exposition sur certaines sociétés grâce aux co-investissements réalisés aux côtés des fonds Apax (7 sociétés au 31 décembre).
- 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*.

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



“ *L'ANR d'Altamir a continué à progresser en 2020 (+ 13,7 % sur l'année), après une décennie de croissance ininterrompue.* ”

En 2020, dans le contexte particulièrement incertain et volatil de la crise sanitaire, l'ANR d'Altamir a enregistré une croissance remarquable de 13,7%, après une progression record de 30,8% en 2019.

La Société a connu une bonne année en termes d'activité. Six sociétés ont été cédées, avec un *uplift* moyen de 25%, pour près de 159M€ de produits de cession. Ce montant, inférieur à celui de 2019, reste néanmoins significatif. En outre, 113M€ ont été investis dans huit sociétés, un montant à peu près comparable à celui de 2019 si l'on exclut l'investissement à court terme de 70,5M€ dans le fonds Aho20.

Altamir a par ailleurs renforcé de façon significative sa capacité de financement, portant ses lignes de crédit à 90M€ contre 30M€ en début d'année 2020.

Ces performances ont permis de reconsidérer le dividende versé au titre de 2019. Cette année, nous proposerons un dividende par action de 1,09€, dont 0,92€ au titre de l'exercice 2020 (3% de l'ANR au 31 décembre 2020) et 0,17€ correspondant à un rattrapage au titre de l'exercice 2019 en vue de porter le dividende 2019 à 3% de l'ANR.

En 2021, les risques liés à la pandémie restent significatifs et nous restons donc prudents, même si le début d'année a été particulièrement dynamique pour Altamir en termes d'activité.

Quel bilan tirez-vous de cette année 2020 particulièrement difficile ?

2020 a été une année pleine de bouleversements dans notre vie quotidienne, avec des impacts significatifs sur la santé, le bien-être de certaines populations et l'économie. Cela s'est traduit par une forte volatilité de l'activité de capital investissement.

Certes, c'est un grand soulagement de pouvoir désormais être optimiste sur les perspectives futures. Cependant, même si le pire est derrière nous, les effets de la crise se feront sentir pendant longtemps et nous devons les prendre pleinement en considération. Cette période a en effet été révélatrice des forces et des faiblesses des entreprises, de la société, voire des pays.

Vos objectifs initialement prudents pour 2020 intégraient ce contexte incertain. Peut-on dire que l'activité d'Altamir a été plus soutenue que ce à quoi vous vous attendiez ?

Mes prévisions pour l'année se sont heureusement révélées inexactes mais je ne regrette pas d'avoir été prudent. Ma crainte, au début de l'année 2020, était de nous voir confrontés à une situation comparable à celle de la crise financière de 2008, avec une stagnation similaire de l'activité d'investissement. En fin de compte, le secteur du *private equity* en Europe a surmonté la volatilité et s'est nettement ressaisi au second semestre en établissant de nouveaux records en matière d'investissements et de cessions.

Compte tenu de mes prévisions initiales, nous avons abordé avec prudence le premier semestre 2020 et avons significativement augmenté les lignes de crédit d'Altamir en portant leur montant total de 30M€ à 90M€. Cependant, par la suite, il est apparu que ce financement supplémentaire n'était pas nécessaire.

S'agissant de l'activité, tant en termes d'investissements qu'en termes de désinvestissements, Altamir a connu une bonne année. Nous avons cédé six sociétés, avec un *uplift* moyen de 25%, pour près de 159M€ de produits de cession. Ce montant, certes inférieur à celui de 2019, reste significatif. En outre, nous avons investi un total de 113M€ dans huit sociétés, soit un montant à peu près comparable à celui de 2019 si l'on exclut l'investissement à court terme de 70,5M€ dans le fonds Aho20 (anciennement Apax France VII).

Comment expliquez-vous que l'Actif Net Réévalué d'Altamir ait continué à progresser en 2020, après une décennie de croissance ininterrompue ?

L'Actif Net Réévalué (ANR) a enregistré une hausse de 13,7% en 2020, contre une progression de 30,8% en 2019.

Cette croissance de l'ANR est d'autant plus remarquable que le total de nos produits de cessions en 2020 n'a atteint que le tiers de celui réalisé en 2019 et que nous avons subi un effet de change défavorable de 24M€, contre un effet positif de 7M€ en 2019, ces deux différences expliquant à elles seules six à sept points de pourcentage de croissance.

La performance d'Altamir en 2020 nous a en outre permis de reconsidérer le dividende versé au titre de 2019. L'an dernier, nous avons prévu de distribuer un dividende de 0,83€ par action, soit 3% de l'ANR. Cependant, au vu des fortes incertitudes, et afin de préserver la trésorerie, nous avons ramené ce montant à 0,66€, équivalent à celui de l'année précédente et donc inférieur à notre objectif de 3% de l'ANR, que nous avions atteint pendant neuf années consécutives. Cette année, nous proposerons un dividende par action de 1,09€, dont 0,92€ au titre de l'exercice 2020 (3% de l'ANR au 31 décembre 2020) et 0,17€ correspondant à un rattrapage au titre de l'exercice 2019 en vue de porter le dividende 2019 à 3% de l'ANR.

Le fait que 2020 se soit avérée une année d'activité normale dans une période qui ne l'était résolument pas, témoigne de la résilience de notre modèle. Celui-ci avait déjà fait ses preuves et nous pouvons désormais dire que nous l'avons testé dans des conditions encore plus extrêmes. Ce modèle cible les secteurs les plus prometteurs et identifie au sein de ces segments les entreprises qui présentent les meilleures perspectives de croissance de l'EBITDA et des cash-flows et, donc, un potentiel élevé de revalorisation de leurs multiples.

Cette création de valeur est le fruit des efforts engagés par les équipes de grande qualité qui dirigent les sociétés de notre portefeuille et de la valeur ajoutée créée par les équipes d'Apax, sur lesquelles Altamir s'appuie pour obtenir ces résultats chaque année. La notoriété de la marque Apax, atout qui nous semble très compliqué à répliquer, lui permet de se positionner comme un partenaire de référence auprès des entreprises les plus prometteuses et de recruter et motiver les meilleurs talents au service d'une stratégie éprouvée en matière de création de valeur.



“ Le fait que 2020 se soit avérée une année d'activité normale, dans une période qui ne l'était résolument pas, témoigne de la résilience de notre modèle. ”

Au début de l'année 2021, vous avez pris une mesure inhabituelle en décidant d'acquérir 100% de THOM Group. Pouvez-vous nous expliquer cette décision ?

Au moment de l'OPA d'Amboise en 2018, j'avais indiqué au marché qu'Altamir tirerait parti de son statut de société *evergreen* pour investir dans des sociétés prometteuses avec un horizon de temps plus long que les fonds traditionnels de *private equity*. L'acquisition de THOM Group, en janvier, en est une première illustration.

Nous avons engagé la première étape menant à cette transaction en 2019, quand nous avons racheté 80% des parts des investisseurs dans le fonds Apax France VII, dans le cadre d'une opération sur le marché secondaire qui nous a permis de renforcer nos positions dans THOM Group. Lorsque

Bridgepoint a décidé de vendre sa participation majoritaire dans la société, nous avons décidé de la lui racheter. Ainsi, nous avons cédé notre participation pour 104M€ puis réinvesti en direct 100M€ dans THOM Group pour en devenir l'actionnaire de référence à une valorisation très attractive.

Cet investissement poursuit notre longue histoire avec la société, qui a commencé en 2008, et traduit notre conviction forte que la position de leader de THOM Group sur le secteur de la bijouterie accessible et son équipe de direction de qualité exceptionnelle offrent encore un potentiel important de création de valeur.

Quels enseignements tirez-vous de l'année 2020 ?

Ma première conclusion est que les crises sont imprévisibles, imitoyables et inévitables, et qu'il convient donc de s'y préparer. La pandémie a ébranlé des secteurs entiers de l'économie, n'épargnant pas les sociétés même les mieux gérées, ce qui confirme l'importance d'adopter une gestion prudente des risques. Altamir doit bien entendu détenir un portefeuille diversifié, mais il est aussi indispensable de gérer prudemment la trésorerie de manière à pouvoir honorer nos engagements dans les périodes les plus difficiles. La crise sanitaire n'a pas été aussi dramatique que je le redoutais pour l'industrie du private equity, mais rien ne dit qu'il en ira de même la prochaine fois.



La seconde conclusion que je tire est que les crises accentuent les inégalités et qu'il appartient à ceux qui le peuvent de contribuer à les atténuer. Pour notre part, nous ne sommes pas inactifs. En 2010 j'ai créé une fondation de *Venture Philanthropy*, la Fondation AlphaOmega, dans le but de soutenir des associations qui œuvrent pour la réussite scolaire et l'insertion professionnelle des jeunes issus de milieux modestes. Grâce à nos ressources financières et à notre expérience du *private equity*, nous accompagnons sept associations qui épaulent 320 000 jeunes au total.

Pour atteindre cet impact social, la Fondation se finance grâce aux produits de sa dotation en capital de 45M€ et des 80M€ de fonds de partage qui lui ont été consentis par le réseau de partenaires d'Altamir, actifs dont la gestion est effectuée *pro bono* par les équipes d'Amboise Partners. Investir pour avoir un impact positif sur la Société est un engagement indispensable, aux côtés des principes ESG qui sont au cœur de la philosophie d'investissement et de gestion d'Altamir et des fonds Apax par le biais desquels nous investissons.

Quelles sont vos perspectives pour 2021 ?

Nous avons connu un début d'année 2021 particulièrement dynamique. Fin février, le montant de nos investissements dépassait déjà celui de l'année 2020, tandis que nos cessions étaient supérieures de près de 50 % au montant de l'an dernier. Cependant, les risques liés à la pandémie restent significatifs. Nous restons donc prudents et anticipons un contexte volatil à court terme.

Comme nous anticipons que cette volatilité va se reproduire dans les années à venir, nous avons décidé de présenter des objectifs sur les cinq prochaines années en moyenne annualisée, plutôt que des objectifs à 12 mois. Je suis convaincu qu'avec ces indicateurs à moyen terme, nos actionnaires seront mieux à même d'apprécier notre performance en regard de nos objectifs à long terme.

“ *Investir pour avoir un impact positif sur la société est un engagement indispensable, aux côtés des principes ESG qui sont au cœur de la philosophie d'investissement et de gestion d'Altamir et des fonds Apax par les biais desquels nous investissons.* ”

1

Présentation de la Société et de ses activités

1.1 Informations financières sélectionnées RFA	10	1.4 Commentaires sur l'exercice	70
1.1.1 Performance	10	1.4.1 Contexte et performance	70
1.1.2 Portefeuille	11	1.4.2 Activité de la Société RFA	70
1.1.3 Activité	14	1.4.3 Autres faits marquants de l'exercice	72
1.1.4 Bilan simplifié	15	1.4.4 Événements post-clôture	72
1.1.5 Cours de bourse	15	1.4.5 Informations sur les tendances RFA	72
1.1.6 Carnet de l'actionnaire	17	1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats	72
1.2 Présentation de la Société	19	1.4.7 Situation financière	73
1.2.1 Présentation générale	19	1.4.8 Méthodes de valorisation	76
1.2.2 Organigrammes	22	1.4.9 Ressources de la Société	77
1.2.3 Le portefeuille au 31 décembre 2020	24	1.4.10 Délais de paiement	77
1.2.4 Composition du portefeuille en juste valeur	26	1.4.11 Tableau des résultats statutaires et autres éléments caractéristiques de la Société au cours des cinq derniers exercices (Décret n° 67-236 du 23 mars 1967)	78
1.3 Description des activités	52	1.4.12 Prises de participation ou de contrôle	78
1.3.1 Le métier du <i>Private Equity</i>	52	1.5 Procédure de contrôle interne	79
1.3.2 Les coûts de gestion du <i>Private Equity</i>	53	1.6 Facteurs de risques RFA	82
1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir	55	1.6.1 Introduction – les principes	82
1.3.4 La politique de gestion de la trésorerie et d'optimisation de la performance d'Altamir	57	1.6.2 Présentation des risques	82
1.3.5 Les coûts de gestion d'Altamir	58		
1.3.6 Stratégie d'Altamir	59		
1.3.7 Processus d'investissement d'Apax Partners	61		
1.3.8 Processus de décision d'Altamir	63		
1.3.9 Équipe en charge d'Altamir	64		
1.3.10 Équipes d'Apax Partners	65		
1.3.11 Investissement responsable	65		

1.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES RFA

1.1.1 PERFORMANCE

→ Évolution de l'ANR par action

Haussa de 13,7 % de l'ANR en 2020 (dividende inclus)

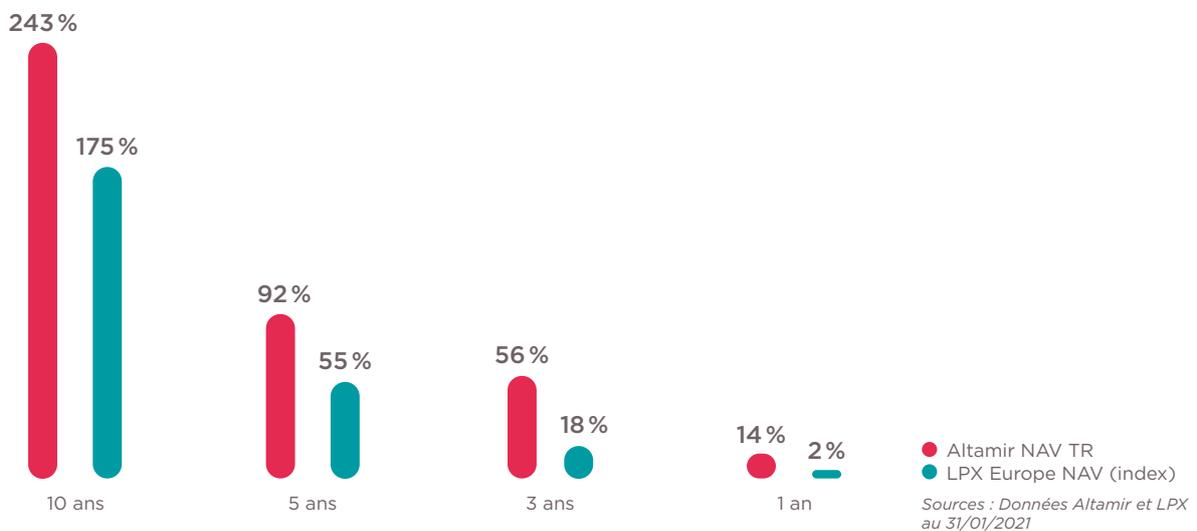
Actif Net Réévalué par action au 31 décembre de chaque année, en euros (part des associés commanditaires porteurs d'actions ordinaires)



→ Performance comparée

Altamir surperforme son indice de référence

Évolution de l'ANR Total Return (dividendes réinvestis) sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2020



1.1.2 PORTEFEUILLE

Les 16 premières participations
représentent 80 % du portefeuille en juste valeur

Au 31 décembre 2020	Prix de revient résiduel en M€	Juste valeur en M€	% du portefeuille en juste valeur
Marlink	47,4	176,4	14 %
THOM Group ⁽¹⁾	88,7	104,1	8 %
Expereo	37,6	91,8	7 %
BIP	32,4	88,4	7 %
Snacks Développement	38,2	73,1	6 %
ThoughtWorks	6,9	72,1	6 %
InfoVista	42,2	69,3	5 %
Entoria	48,8	50,9	4 %
Alain Afflelou ^{(1) (2)}	41,9	50,2	4 %
AEB	38,8	46,9	4 %
Destiny	28,0	38,8	3 %
Sandaya	21,6	37,5	3 %
Odigo	36,7	36,7	3 %
Graitec	34,4	34,4	3 %
Paycor	7,1	22,3	2 %
Vocalcom	10,7	21,5	1 %
TOTAL DES 16 PREMIÈRES PARTICIPATIONS	561,4	1 014,5	80 %
TOP DES 20 PREMIÈRES PARTICIPATIONS	594,0	1 075,2	85 %
TOP DES 30 PREMIÈRES PARTICIPATIONS	637,7	1 168,5	92 %
TOP DES 40 PREMIÈRES PARTICIPATIONS	678,9	1 223,7	97 %
55 SOCIÉTÉS + FONDS D'INVESTISSEMENTS	716,1	1 266,7	100 %

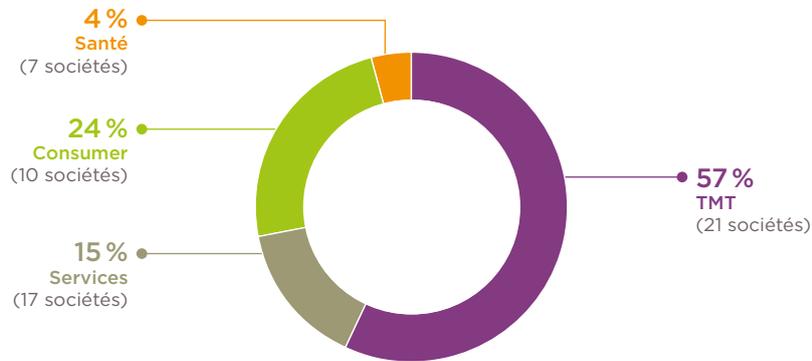
(1) En incluant la quote-part d'Aho20.

(2) En tenant compte de la part minoritaire, la juste valeur est de 67,7M€ et la quote-part d'intérêt minoritaire de 17,5M€.

Un portefeuille diversifié

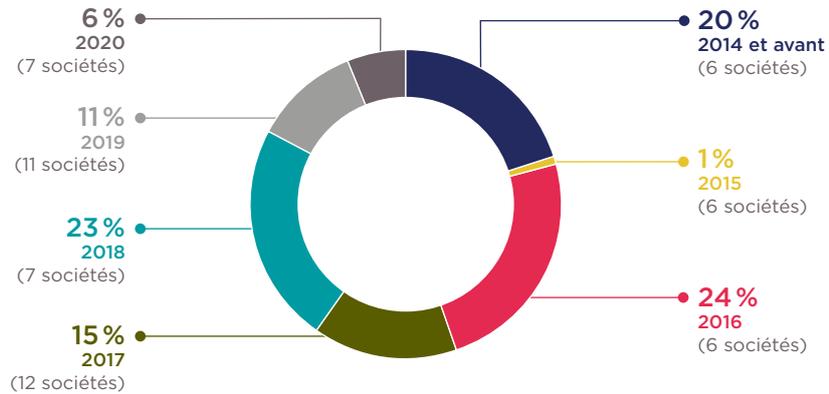
→ Par secteur

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2020



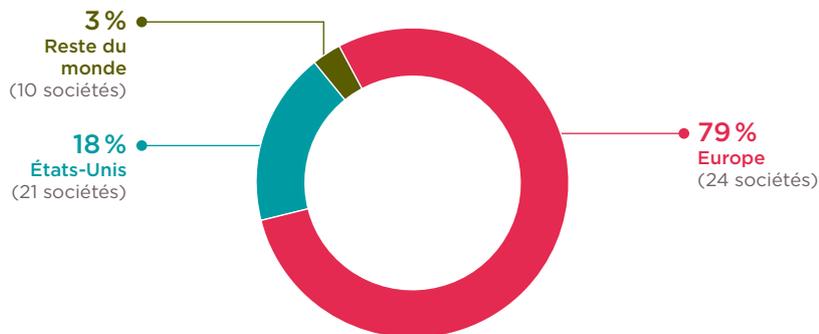
→ Par maturité

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2020



→ Par zone géographique

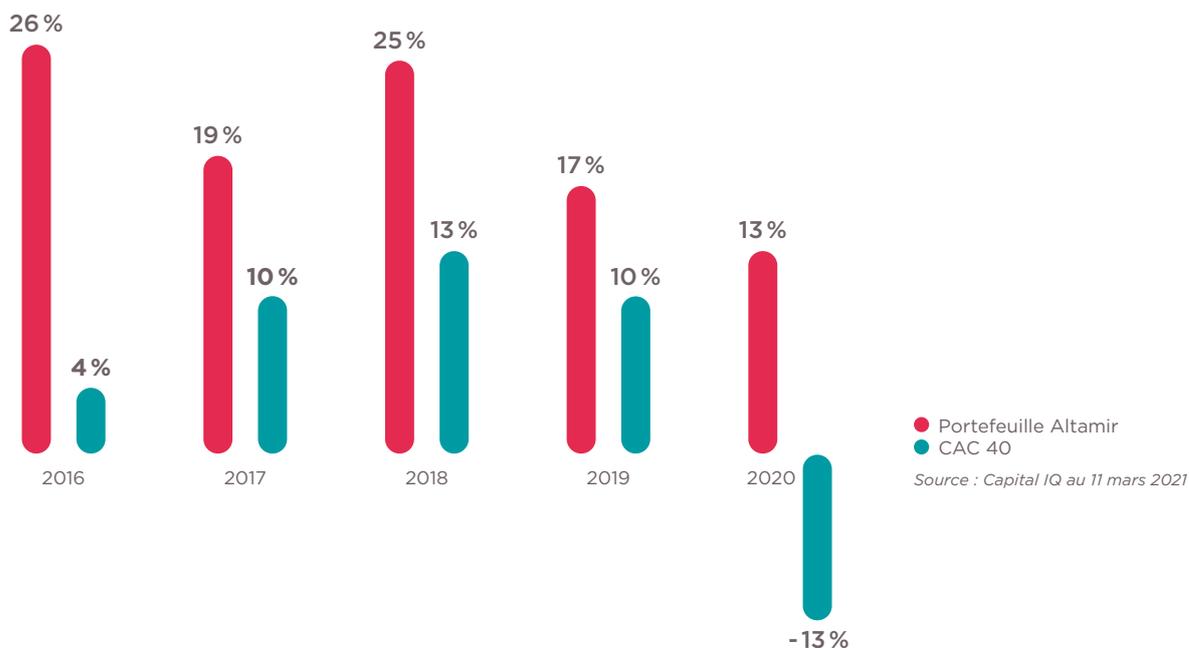
% du portefeuille en prix de revient au 31/12/2020



— Performance du portefeuille

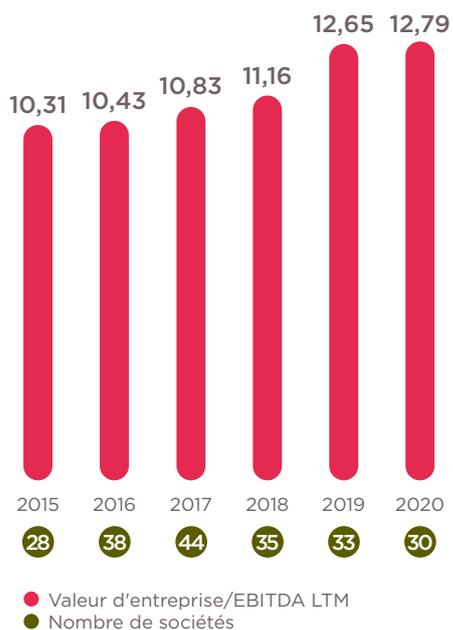
13% de croissance moyenne de l'Ebitda en 2020

Variation de l'Ebitda d'une année sur l'autre à taux de change constant, en %, pondérée par le coût résiduel de chaque société pour Altamir et par la capitalisation boursière pour les 36 sociétés non financières du CAC 40



— Multiples de valorisation

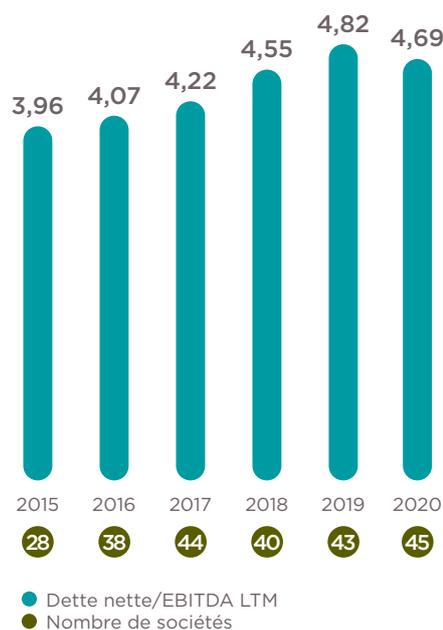
Multiples moyens au 31 décembre pondérés par le poids de chaque société dans le prix de revient résiduel total du portefeuille



Échantillon de 30 sociétés valorisées par l'EBITDA, (i.e. 78% 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



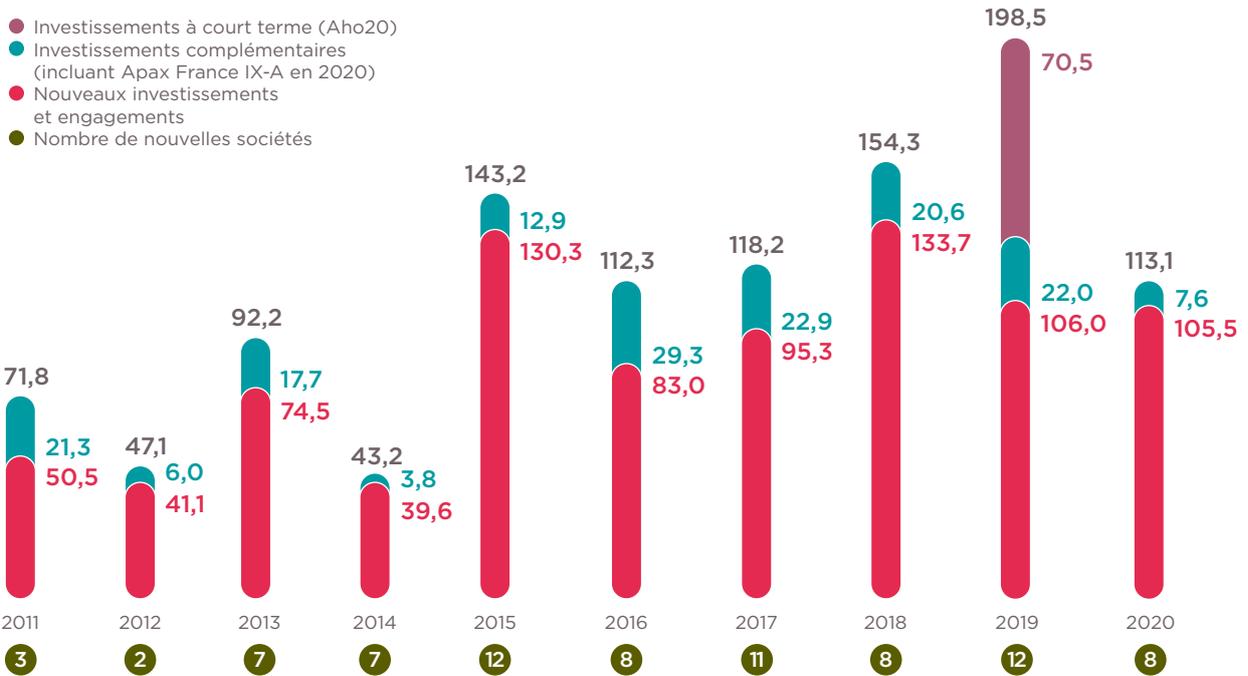
Échantillon de 45 sociétés (excluant les sociétés financières et les sociétés cédées)

1.1.3 ACTIVITÉ

→ Investissements et engagements

113,1M€ investis et engagés en 2020

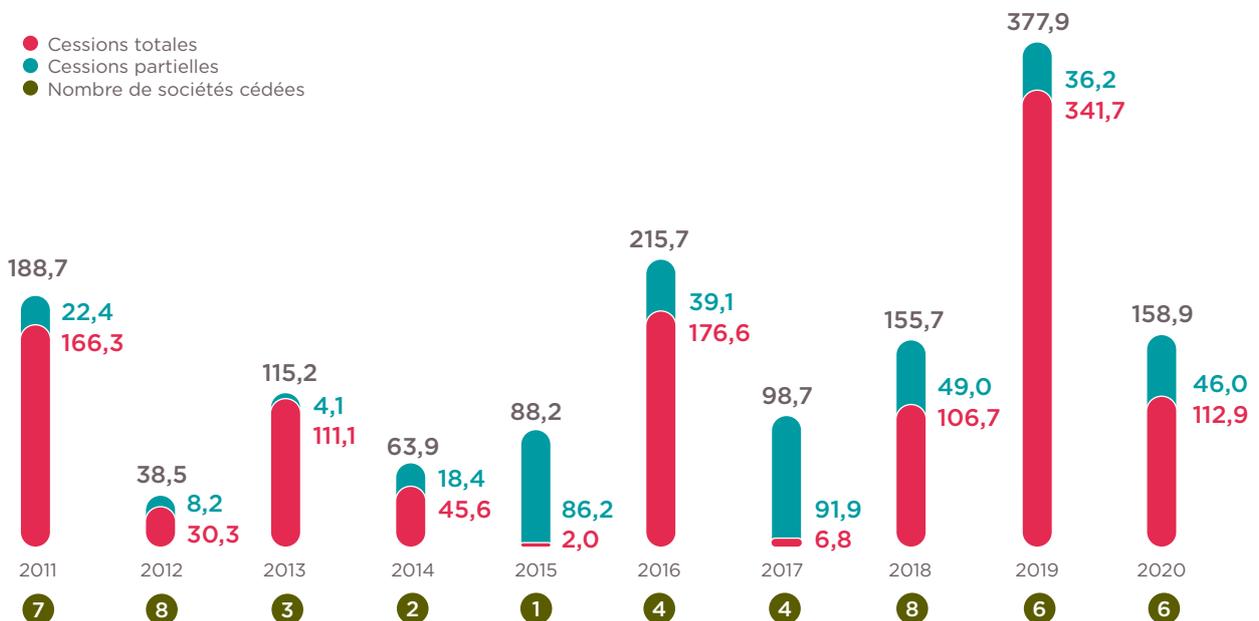
Montants investis et engagés en millions d'euros ; nombre de participations nouvelles par année



→ Désinvestissements

158,9M€ de produits de cession et revenus en 2020

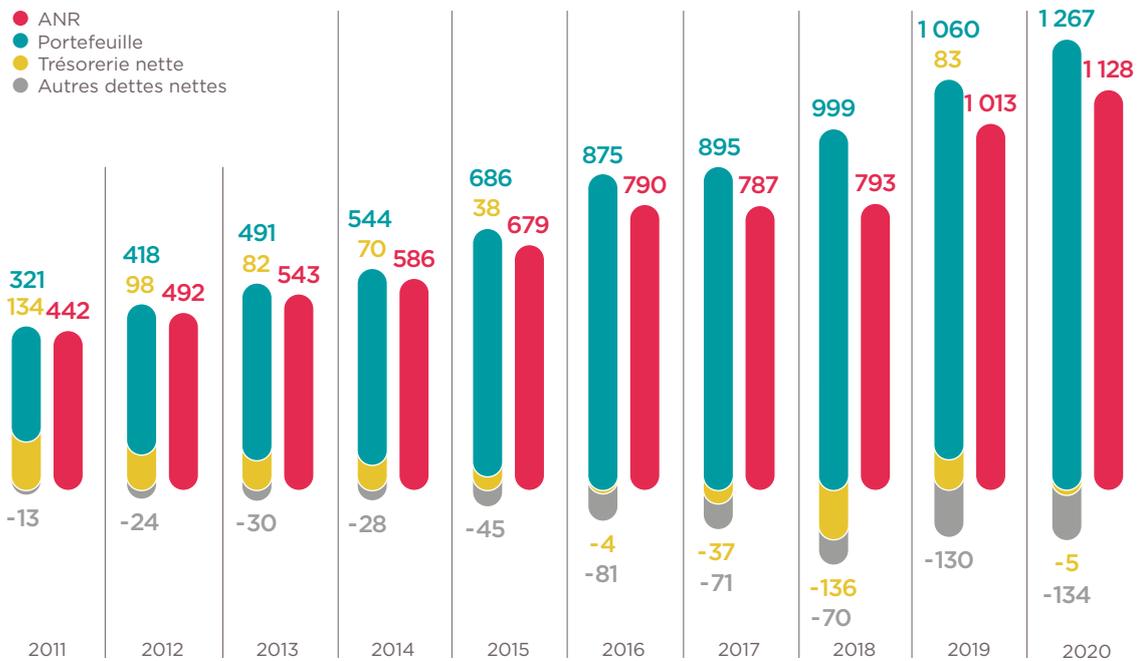
Cessions réalisées ou signées en millions d'euros



1.1.4 BILAN SIMPLIFIÉ

→ Évolution des principaux agrégats

Comptes consolidés IFRS au 31 décembre de chaque année, en millions d'euros

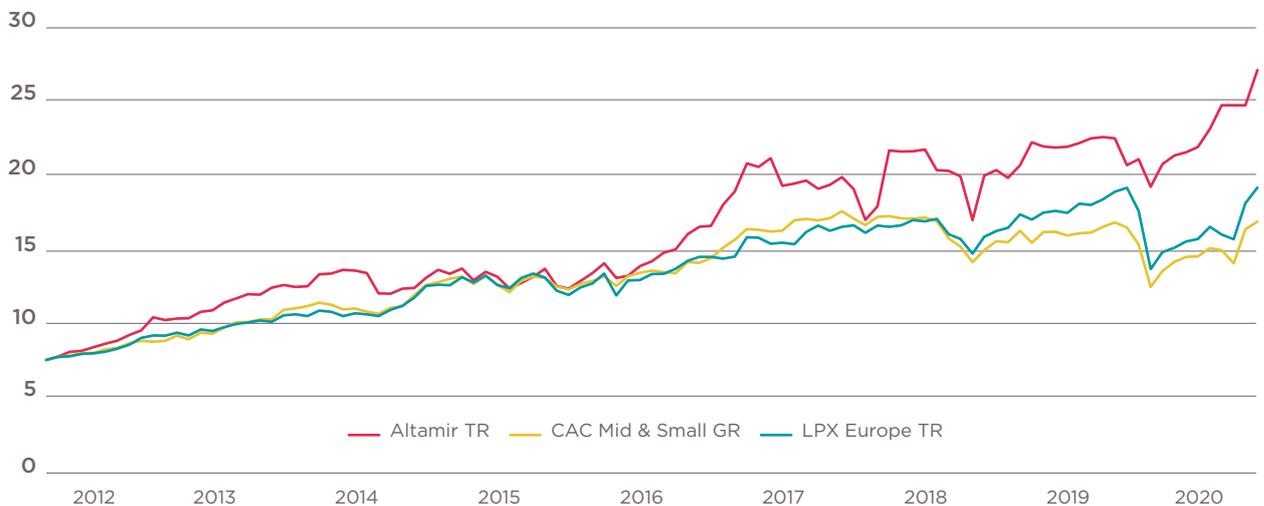


1.1.5 COURS DE BOURSE

→ Évolution de l'action

Altamir surperforme ses indices de référence

Au 31 décembre 2020 (base : 30 juin 2012), en euros

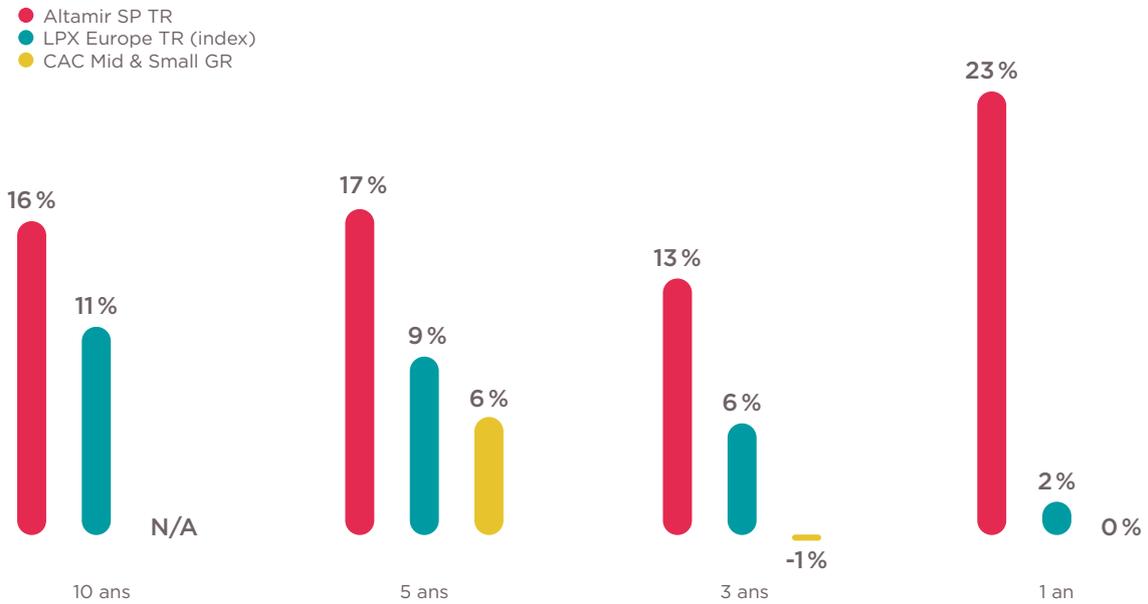


Source : Altamir

→ Rendement global actionnaire

Altamir surperforme ses indices de référence

Rendement global annualisé sur 1, 3, 5 et 10 ans au 31 décembre 2020



Sources : Données Altamir et LPX au 31/12/2020
* CAC Mid & Small GR index non disponible avant 2011

→ Politique de distribution

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



(1) Ce montant serait 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 FRO000053837
- Code mnémonique : 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

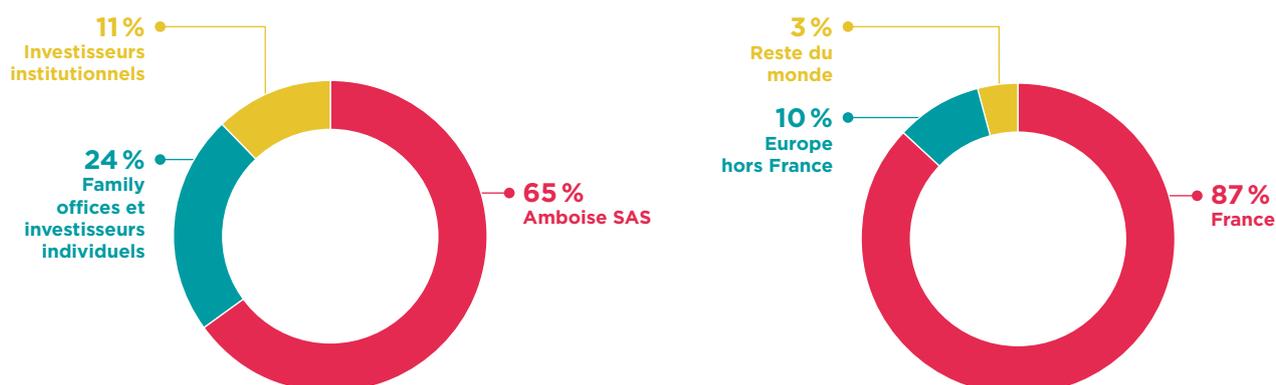
Données boursières

	2018	2019	2020
Cours d'ouverture au 01/01/N	15,24€	12,64€	16,65€
Cours de clôture au 31/12/N	12,64€	16,65€	19,95€
Cours le plus haut	17,34€ (le 11/05/2018)	17,50€ (le 04-07/10/2019)	21,00€ (le 07/12/2020)
Cours le plus bas	12,50€ (le 28/12/2018)	12,44€ (le 07/01/2019)	13,55€ (le 30/03/2020)
Cours de clôture moyen	15,48€	16,12€	16,95€
Volume moyen journalier en nombre de titres échangés	36 023	4 048	5 634
Volume moyen journalier (en euros)	588 182	64 854	96 768
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)	461,5	607,9	728,4

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

Actionnariat

La structure de l'actionnariat au 28 septembre 2019 est 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 1,09€, dont 0,92€ au titre de l'exercice 2020 (soit 3% de l'ANR au 31/12) et 0,17€ correspondant à un rattrapage au titre de l'exercice 2019.

Ce dernier montant correspond à la différence entre 3% de l'ANR au 31 décembre 2019 et le dividende qui a finalement été versé au titre de l'année 2019 suite à la révision à la baisse du dividende proposé à l'assemblée générale de 2020.

À titre d'illustration, le calcul du dividende est présenté dans le tableau ci-dessous pour les exercices 2020, 2019 et 2018. Le dividende proposé au titre de 2020 est ainsi en forte hausse par rapport à 2019.

	Calcul du dividende 2020	Calcul du dividende 2019	Calcul du dividende 2018
	ANR au 31/12/2020	ANR au 31/12/2019	ANR au 31/12/2018
Assiette			
Montant	1 128,2M€	1 013,2M€	792,9M€
Taux	3,5 %	2,4 %	3 %
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	39 798 408€	24 098 119€	24 098 119€
Dividende par action ordinaire	1,09€	0,66€	0,66€
Dividende par action ordinaire proforma du rattrapage 2019	0,92€	0,83€	0,66€

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, avec à chaque fois une réunion d'information ouverte aux analystes et investisseurs, organisée en collaboration avec la SFAF (société française des analystes financiers), ainsi qu'un *webcast* en anglais pour les investisseurs internationaux.

Par ailleurs, des rencontres régulières sont 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 2021 des communications financières

27 avril à 10 heures	Assemblée générale des actionnaires
11 mai après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 31 mars 2021
9 septembre après bourse	Communiqué de presse sur les comptes semestriels et l'ANR au 30 juin 2021
10 septembre à 8h30	Réunion SFAF
4 novembre après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 30 septembre 2021

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 1Md€. 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 45 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 : TMT (Technologies-Media-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⁽¹⁾, et détient dans son portefeuille au 31 décembre 2020 deux participations issues de cette activité historique : Alain Afflelou et THOM Group.

Depuis 2011, Altamir investit à la fois au travers des fonds gérés par Apax Partners et en co-investissement aux côtés de ces mêmes fonds :

- Gérés par Apax Partners SAS, France :
 - 277M€ dans Apax France VIII,
 - 306M€ dans Apax France IX,
 - 350M€ dans Apax France X,
 - 15M€ dans Apax Development.
- Gérés par Apax Partners LLP, Londres :
 - 60M€ dans Apax VIII LP,
 - 138M€ dans Apax IX LP,
 - 200M€ dans Apax X LP (180M€ initialement),
 - 5M\$ dans Apax Digital.
- En co-investissement : 79M€ investis dans sept participations.

Altamir continuera à investir en priorité avec Apax Partners. Néanmoins, comme annoncé au moment de l'OPA d'Amboise sur Altamir en 2018, la politique d'investissement de la Société peut être amenée à évoluer pour saisir des opportunités d'investissements sur des marchés porteurs comme 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. Ainsi, le 25 janvier 2021, Altamir a annoncé avoir investi en direct 100 millions d'euros dans la holding de contrôle de THOM Group, devenant ainsi son actionnaire de référence.

Stratégie d'investissement

La stratégie d'Altamir est claire, différenciée et éprouvée. Elle s'appuie 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** (TMT, 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.

(1) La société Apax Partners SA a pour dénomination sociale Amboise Partners SA depuis le 1^{er} janvier 2018.

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 Associé 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 2020 de quatre membres 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). Trois d'entre eux sont indépendants. Ils sont nommés pour des mandats de deux ans renouvelables.

- Jean Estin (président à compter du 1^{er} janvier 2021)
- Marleen Groen
- Anne Landon
- Jean-Hugues Loyez (président jusqu'au 31 décembre 2020)

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



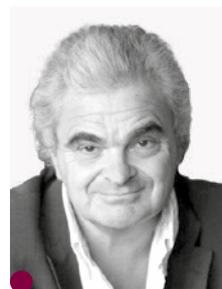
Anne Landon



Jean-Hugues Loyez



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'entreprise.

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 France VIII levé en 2011 (704M€), Apax France IX levé en 2016 (1,030Md€), Apax France X levé en 2020 (*hard cap* : 1,4Md€), et Apax Development (fonds de 255M€ spécialisé sur le segment des *small caps* en France).

Au global, les fonds gérés et conseillés par Apax Partners SAS s'élèvent à plus de 4Mds€. 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

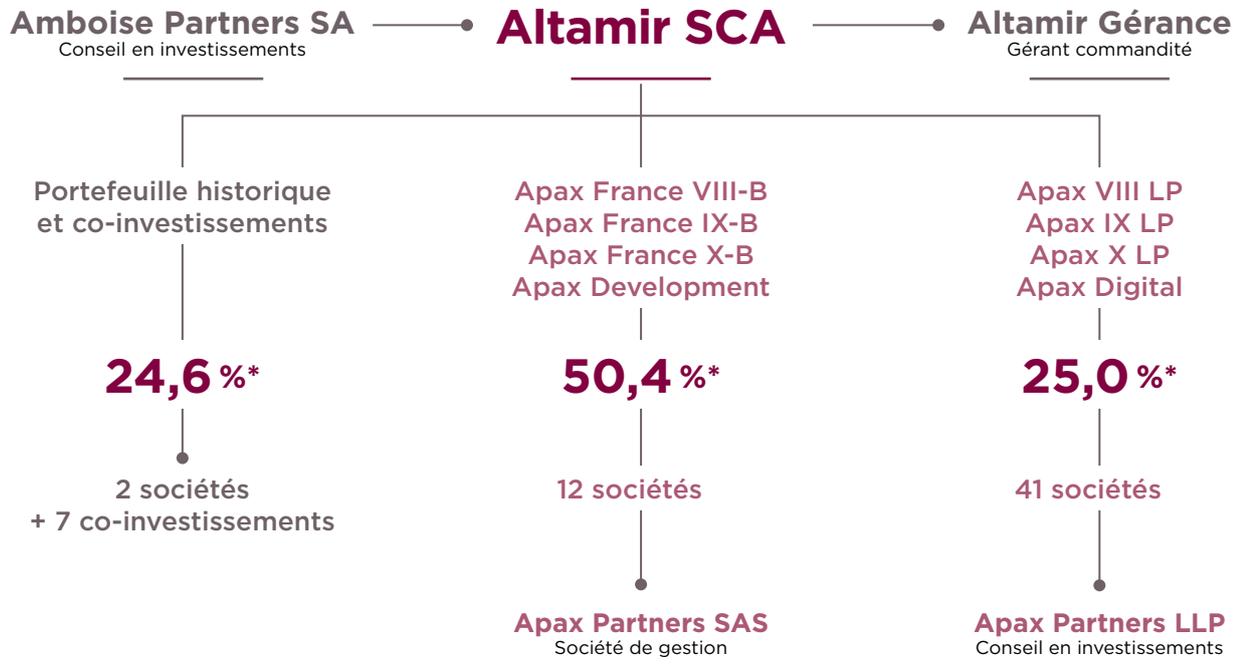
Apax Partners LLP, dont le siège est à Londres, est un des principaux acteurs du *Private Equity* dans le monde. La société investit en Europe (hors France), en Amérique du Nord et dans les principaux pays émergents (Chine, Inde). Elle dispose pour cela d'une équipe de plus de 120 professionnels de l'investissement, 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 de grandes 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€), et Apax Digital en 2017 (fonds de 1,1Md\$ spécialisé dans les sociétés à forte composante technologique).

Pour en savoir + www.apax.com

1.2.2 ORGANIGRAMMES

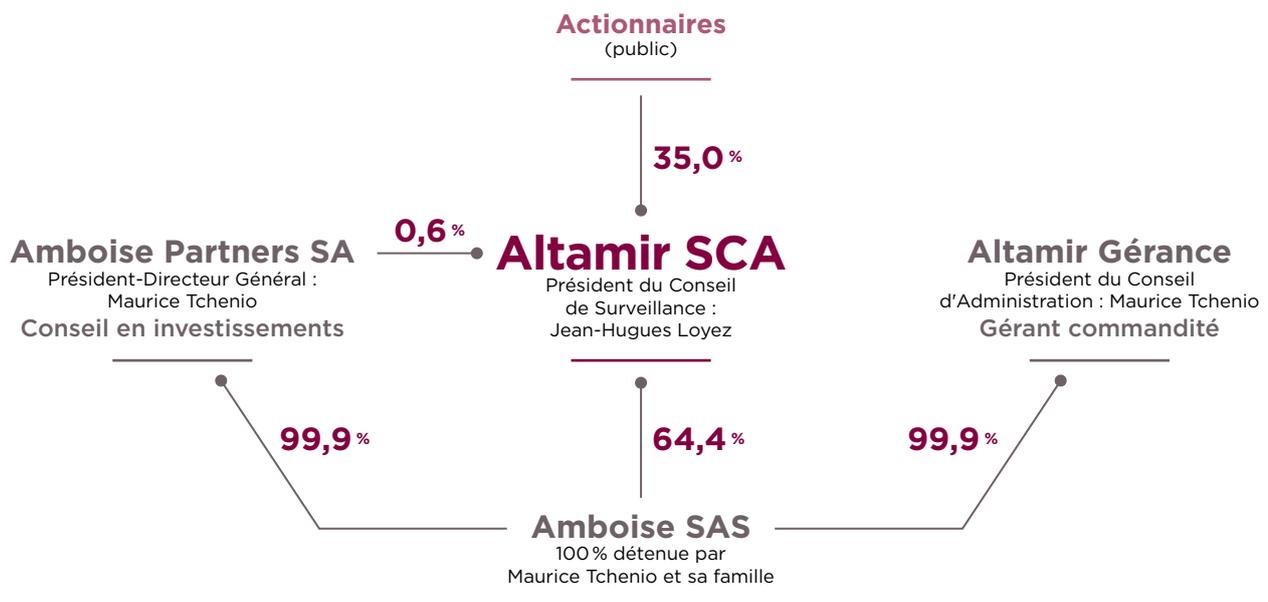
Organigramme opérationnel au 31 décembre 2020



* % 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 SAS et Maurice Tchenio.

Organigramme actionnarial au 31 décembre 2020



LE PORTEFEUILLE



Au 31 décembre 2020, le portefeuille d'Altamir est valorisé en IFRS à 1 266,7M€ (contre 1059,6M€ au 31 décembre 2019). Il est composé de **55 sociétés** (contre 51 au 31 décembre 2019), dont 46 sociétés non cotées (plus de 98% du portefeuille en juste valeur) et 9 sociétés cotées (Duck Creek Technologies, Verint Systems, KAR Global, TietoEVRY, Guotai, Huarong, Manappuram, Shriram, Zensar).

Il n'inclut pas les sociétés Crystal, Mentaal Beter et Azentio Software pour lesquelles les transactions n'ont pas été finalisées en 2020. En revanche, il inclut la société Boats Group (dont la cession a été finalisée en février 2021).

Au cours de l'année 2020, les sociétés du portefeuille d'Altamir ont enregistré une progression de **13,1%** de leur EBITDA moyen pondéré par le montant résiduel investi dans chaque société.

1.2.3 LE PORTEFEUILLE AU 31 DÉCEMBRE 2020

Le portefeuille d'Altamir en montant résiduel investi et par sociétés se ventile ainsi au 31 décembre 2020 :

 TMT (Technologies - Media - Telecom)	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Marlink ⁽¹⁾	2016	27,52%	47 382	LBO
InfoVista ⁽¹⁾	2016	23,13%	42 189	LBO
Expereo	2018	16,63%	37 641	LBO
Odigo ⁽¹⁾	2020	19,11%	36 697	LBO
Graitec ⁽¹⁾	2020	20,30%	34 447	LBO
Bip	2018	18,76%	32 389	LBO
Destiny	2020	22,94%	28 037	LBO
Vocalcom	2011	18,54%	10 709	Développement
Inmarsat	2019	5,80%	7 624	LBO
Paycor	2018	0,85%	7 133	LBO
ThoughtWorks ⁽¹⁾	2017	2,27%	6 943	LBO
Coalfire	2020	1,69%	5 004	LBO
Genius Sports Group	2018	1,09%	4 157	LBO
MyCase	2020	1,84%	3 241	LBO
Fractal Analytics	2019	0,92%	2 950	LBO
Verint Systems ⁽²⁾	2020	0,11%	2 643	LBO
Attenti	2017	1,70%	2 448	LBO
Zensar Technologies ⁽²⁾	2015	0,22%	1 169	LBO
ECi Software Solutions	2017	0,33%	1 046	LBO
TietoEVRY ⁽²⁾	2015	0,16%	5	LBO
Duck Creek Technologies ⁽²⁾	2016	0,28%	0	LBO
			313 853	

 SANTÉ	Année d'investissement	Taux de détention du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi (en milliers d'euros)	Stade de développement
Unilabs	2017	1,01%	9 542	LBO
Candela	2017	1,62%	5 860	LBO
Vyaire Medical	2016	0,96%	5 412	LBO
InnovAge	2020	0,88%	5 224	LBO
Healthium MedTech	2018	1,66%	3 121	LBO
Kepro	2017	1,42%	2 841	LBO
Ideal Protein	2015	0,63%	153	LBO
			32 153	

(1) Également en co-investissement.

(2) Société cotée.

n.s. : non significatif.



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	17,09 %	48 763	LBO
AEB	2018	23,98 %	38 801	LBO
Assured Partners	2019	0,41%	8 945	LBO
Authority Brands	2018	1,55 %	5 794	LBO
KAR Global ⁽²⁾	2020	0,00 %	5 333	LBO
Tosca Services	2017	1,21%	5 108	LBO
SafetyKleen	2017	1,54 %	4 485	LBO
Lexitas	2019	1,40 %	3 952	LBO
Guotai Junan Securities ⁽²⁾	2017	0,04 %	3 800	LBO
Shriram City Union Finance ⁽²⁾	2015	0,22 %	3 601	Développement
Baltic Classifieds Group	2019	1,42 %	3 315	LBO
Quality Distribution	2015	0,72 %	2 412	LBO
ADCO Group	2019	1,09 %	1 843	LBO
Gama Life	2019	1,39 %	1 362	LBO
Manappuram Finance ⁽²⁾	2017	0,17%	1 217	LBO
Boats Group	2016	1,56%	984	LBO
Huarong ⁽²⁾	2014	n.s.	416	LBO
			140 133	



CONSUMER

THOM Group	2010	21,50 %	88 653	LBO
Alain Afflelou	2012	12,32 %	41 850	LBO
Snacks Développement ⁽¹⁾	2013	25,00 %	38 182	LBO
Sandaya	2016	9,62 %	21 620	LBO
Trade Me	2019	1,03 %	9 918	LBO
MATCHESFASHION.COM	2017	1,03 %	8 124	LBO
Cadence Education	2020	1,87 %	7 725	LBO
Wehkamp	2015	0,96 %	3 273	LBO
Cole Haan	2013	1,02 %	1 832	LBO
Huayue Education	2019	0,49 %	1 363	LBO
			222 541	

FUNDS INVESTMENTS

Apax Devt. Fund	2018	7,27 %	4 814
Apax Digital Fund	2018	0,49 %	2 491
			7 305

TOTAL

715 985

(1) Également en co-investissement.

(2) Société cotée.

n.s. : non significatif.

1.2.4 COMPOSITION DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR

Sociétés du Top 16

Les 16 sociétés qui représentent 80% de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2020 font l'objet d'une présentation détaillée dans les pages suivantes.

Autres sociétés

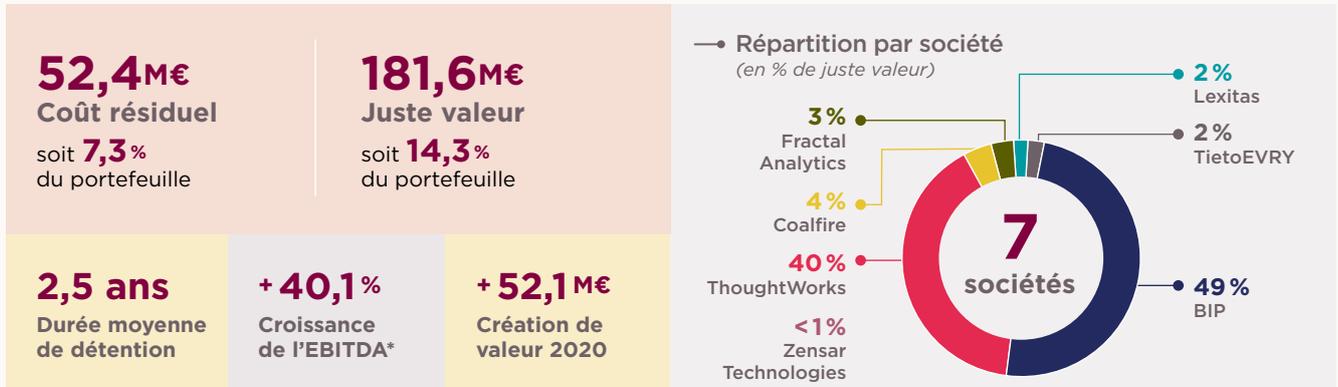
Les 39 autres sociétés représentent 20% de la juste valeur du portefeuille au 31 décembre 2020.

Elles sont présentés 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 31/12/2020.



					
	TMT	SANTÉ	SERVICES	CONSUMER	
SOMMAIRE	SOCIÉTÉS DU PORTEFEUILLE				
		SERVICES TECHNOLOGIQUES			
		● Autres sociétés p.27	● Bip p.28	● ThoughtWorks p.29	
		SOLUTIONS LOGICIELLES			
		● Autres sociétés p.30	● Odigo p.32	● Paycor p.34	
		● InfoVista p.31	● Graitec p.33	● Vocalcom p.35	
		TELCO			
		● Autre société p.36	● Expereo p.38		
		● Marlink p.37	● Destiny p.39		
		SERVICES BtoB			
	● Autres sociétés p.40	● AEB p.41			
	SERVICES FINANCIERS				
	● Autres sociétés p.42	● Entoria p.43			
	PLACES DE MARCHÉ EN LIGNE				
	● Autres sociétés p.44				
	CONSUMER				
	● Autres sociétés p.45	● Snacks Dev p.47	● Sandaya p.49		
	● THOM p.46	● Alain Afflelou p.48			
	SANTÉ				
	● Autres sociétés p.50				
	INVESTISSEMENTS				
		● Investissements dans les fonds Apax Development et Apax Digital			p.51

Services technologiques



THÈSE D'INVESTISSEMENT

Activités tirées par la demande en transformation digitale 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 2020

Très bonne performance globale du secteur dans le contexte de la crise sanitaire, à l'exception des activités liées au retail ou au tourisme.
Activités liées à des prestations sur sites (Lexitas) impactées par le confinement du 2^e trimestre.
Multiples de valorisation à fin 2020 supérieurs à ceux d'avant crise.

SOCIÉTÉS DU TOP 16

• **Bip.** **ThoughtWorks®**

+ d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS

• **C O A L F I R E.**

144 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société de conseil spécialisée dans la fourniture de prestations visant à réduire le risque de cyberattaques, notamment pour les sociétés fournissant des prestations en SaaS.

LEXITAS®

109 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des principaux fournisseurs américains de solutions technologiques utilisées par les cabinets d'avocats, les assureurs et les services juridiques des entreprises dans le cadre de litiges.

fractal
INTELLIGENCE FOR IMAGINATION

95 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société de conseil basée à Mumbai, spécialisée dans la résolution de problèmes complexes, avec des compétences pointues en intelligence artificielle et *machine learning*.

ZenSar
TECHNOLOGIES

455 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société de conseil cotée qui fournit des logiciels et des prestations de conseil, principalement en transformation digitale, à des clients d'envergure internationale, principalement dans le retail, l'assurance et la technologie.

tieto EVRY

2 617 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société cotée leader dans les services informatiques en Suède et en Norvège, particulièrement bien positionnée auprès des *mid caps* et sur le segment des Fintechs.

Bip.

www.businessintegrationpartners.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2018	32,4 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Italie		88,4 M€	7,0 %



1. Présentation de la société

Bip est une société de conseil en management, technologie de l'information et transformation numérique issue d'un *spin-off* de Deloitte en 2003. Il s'agit du quatrième plus grand cabinet de conseil d'Italie, pays où elle continue de réaliser la majeure partie de son chiffre d'affaires. Bip emploie plus de 3 300 personnes et compte plus de 800 clients, principalement des grands comptes dans différents secteurs tels que les Télécoms/Média, l'énergie, les services publics ou encore les services financiers.

2. Thèse d'investissement

Bip intervient sur un marché en forte croissance, notamment en Italie où le secteur du conseil rattrape son retard sur les autres pays européens, avec une progression annuelle du marché de 7 % depuis 2013 et une croissance attendue supérieure à 5 % pour les prochaines années.

Le positionnement de Bip, à mi-chemin entre le conseil en management traditionnel et les services informatiques, lui permet de nettement surperformer la croissance du marché du conseil en Italie. Son modèle économique est particulièrement efficace, caractérisé par un taux d'occupation élevé et des frais généraux, commerciaux et marketing limités. La société peut ainsi proposer une offre rentable avec un personnel hautement qualifié.

3. Sources de création de valeur

Le positionnement éprouvé de BIP et son avantage compétitif dans le digital devraient lui permettre de surperformer la croissance du marché italien, tout en continuant à développer ses solutions numériques et sa présence à l'international, notamment au moyen d'acquisitions ciblées.

4. Réalisations

L'activité de BIP est restée bien orientée en 2020 malgré la crise de la Covid-19.

- Tous les consultants et leurs équipes ont pu travailler efficacement à distance, grâce aux outils collaboratifs mis en place immédiatement par la société.
- Aucun des engagements pris par les clients n'a été remis en cause et aucune difficulté de facturation n'est apparue.
- Les taux d'occupation des consultants ont été maintenus, même si le taux de facturation journalier a légèrement baissé.

Le chiffre d'affaires issu de l'activité transformation digitale a connu une demande soutenue – progressant de 32 % en 2020 par rapport à 2019 – et représente aujourd'hui près de 29 % du chiffre d'affaires total de Bip.

BIP a finalisé la plus grande acquisition de son histoire en juillet, celle de Chaucer Consulting, qui permet au groupe de renforcer significativement son exposition au Royaume-Uni, de mettre un pied aux États-Unis et d'augmenter la part de son chiffre d'affaires provenant de l'international. En novembre, Chaucer a, par ailleurs, racheté un cabinet de conseil basé au Royaume-Uni et spécialisé dans le digital.

5. Performance

En 2020, les résultats de BIP ont une nouvelle fois dépassé les prévisions du budget et du *business plan*, tant en termes de chiffre d'affaires (croissance de 18 % vs 2019) que d'EBITDA (hausse de 26 % vs 2019).

6. Sortie

La croissance éprouvée de l'entreprise, son excellente performance opérationnelle et sa capacité à générer du cash devraient constituer des éléments extrêmement attractifs pour la cession à terme. Celle-ci pourrait prendre la forme d'une introduction en bourse, d'un LBO tertiaire ou d'une cession à un acquéreur stratégique.

ThoughtWorks®

www.thoughtworks.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2017	6,9M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
États-Unis		72,1M€	5,7%

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 plus de 8 000 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 en technologies 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 accompagner ThoughtWorks dans l'accélération de sa croissance et l'amélioration de ses marges, tout en préservant sa spécificité en termes de recrutement des meilleurs talents et de différenciation sur le marché.

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 qui portent sur : 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 clefs 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 ; et v) l'optimisation des frais administratifs et généraux et l'amélioration des marges, un projet épaulé par l'équipe *Operational Excellence* d'Apax Partners LLP.

5. Performance

ThoughtWorks a poursuivi sa croissance en 2020, avec un chiffre d'affaires en hausse de 8 % (à taux de change constants), malgré l'impact de la crise sanitaire liée à la Covid-19 en début d'année. Alors que les secteurs du tourisme et de la distribution, notamment, ont souffert de la crise sanitaire, la société a bénéficié de son positionnement sur des segments considérés comme stratégiques par ses clients et de son exposition prépondérante à des entreprises de taille significative, diversifiées géographiquement et ayant une situation financière solide.

ThoughtWorks connaît une croissance à deux chiffres dans la plupart des pays dans lesquels elle est implantée, à l'exception de la Chine, de l'Australie et du Brésil.

La progression de sa marge d'EBITDA est tirée essentiellement par des économies sur les frais généraux, commerciaux et marketing.

6. Sortie

La cession de ThoughtWorks devrait prendre la forme d'une introduction en bourse, avec un processus de préparation engagé.



Solutions logicielles



THÈSE D'INVESTISSEMENT

Activités tirées par la migration vers un modèle en SaaS, avec des contrats sous forme d'abonnements (qui se substituent aux licences) générant des revenus récurrents. *Track-record* d'Apax en matière de *carve-outs* (sociétés Duck Creek, Verint Systems et MyCase). Hors Graitec et Odigo (valorisées au coût car intégrées en 2020), la juste valeur des Solutions logicielles au 31/12/2020 est de 151,5M€ pour un coût résiduel de 71,1M€.

FAITS MARQUANTS 2020

Secteur globalement très bien orienté dans le contexte de la crise sanitaire :

- Forte croissance des activités liées aux applications critiques pour les entreprises et aux ERP ainsi qu'à la cybersécurité.
- Demande très soutenue en matière de solutions de communication, en raison de la généralisation du télétravail.
- Ventes de licences et de services en recul.

SOCIÉTÉS DU TOP 16



+ d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS



29 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Carve-out de la société AppFolio, spécialisé dans la fourniture de solutions logicielles en SaaS à destination des professions juridiques (gestion, facturation, reporting et solutions pour le paiement).



177 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

2^e acteur dans le domaine des logiciels SaaS pour le marché de l'assurance dommage aux US. Société cotée qui emploie environ 1200 employés dans 10 sites (États-Unis, Royaume-Uni, Espagne, Inde et Australie).



252 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur de premier plan de solutions logicielles ERP aux PME américaines présentes dans 4 secteurs : l'industrie manufacturière, le bâtiment et la construction, les services (sur site et informatiques) et le commerce.



129 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

3^e fournisseur mondial de solutions logicielles de données en temps réel pour les organisations sportives. Plus de 500 organisations clientes dans le monde entier.



690 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société cotée. Activité *Customer Engagement (carve-out)* spécialisée dans la fourniture de logiciels dédiés à l'amélioration de la performance des employés dans les centres de contact. Potentiel de croissance significatif lié à la transition vers des solutions en SaaS.

InfoVista

www.infovista.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2016	42,2M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		69,3M€	5,5%

1. Présentation de la société

InfoVista est un des principaux éditeurs de solutions logicielles pour la gestion de la performance des réseaux. Depuis l'acquisition de TEMS en septembre 2016, la société bénéficie d'une envergure véritablement mondiale, avec un équilibre géographique entre l'Amérique (env. 35 % des ventes), l'Europe (env. 35 % dont moins de 10 % en France), et l'Asie, le Moyen-Orient et l'Afrique (env. 30 %).

L'offre InfoVista se compose de quatre solutions principales :

- TEMS : leader mondial des logiciels de test et de mesure pour les opérateurs mobiles (société acquise en 2016) ;
- Service Assurance (SA) : solutions de gestion de la performance et du contrôle des réseaux, ciblant notamment les fournisseurs de services de communication ;
- Planification et optimisation des réseaux : conception, planification et optimisation des réseaux, principalement à destination des opérateurs télécoms ;
- Garantie de service : solution SD-WAN de la société Ipanema, lancée en 2019, qui gère la performance des applications et le contrôle des réseaux, 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 réseau et application avec un positionnement haut de gamme et une valeur ajoutée réelle pour les clients (les 10 premiers opérateurs télécoms sont tous des clients d'InfoVista).

La société opère sur un marché en croissance : du fait du déploiement constant de nouvelles technologies, les opérateurs télécoms consacrent des budgets de plus en plus importants à la planification et à l'optimisation des réseaux

et à la garantie de service ; 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 comprenant 1200 clients, (ii) plus de 50 % du chiffre d'affaires généré par l'activité récurrente de maintenance, (iii) 70 à 80 % 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 120 pays. Elle a démontré sa capacité à faire de la croissance externe et dispose de nombreuses opportunités pour acquérir de nouvelles technologies et/ou entrer sur des marchés connexes en poursuivant sa stratégie de *build-up*.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement d'Apax est d'aider InfoVista à générer des revenus supplémentaires par l'intégration des activités d'Ipanema (acquise en 2015), de poursuivre sa stratégie d'acquisitions, et de devenir un leader dans le domaine de l'optimisation de la performance des réseaux fixes et mobiles.

4. Réalisations

En 2017, la société a mis en œuvre avec succès un plan de restructuration pour i) intégrer pleinement les activités de TEMS, ii) générer des synergies de coûts importantes au sein du nouvel ensemble et iii) renforcer l'équipe de direction et les équipes commerciales et marketing.

Depuis 2018, InfoVista se concentre sur la refonte de son organisation commerciale et marketing pour redynamiser son activité.

Le nouveau PDG, Jose Duarte, a été nommé en janvier 2019 avec pour feuille de route l'accélération de la croissance et la hausse de la rentabilité à travers un nouveau plan stratégique pluriannuel.

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* (Global Enterprise et Global Networks), ce nouveau modèle économique devrait monter en puissance et permettre à InfoVista de bénéficier de la croissance future, notamment dans les marchés du SD-WAN et de la 5G.

5. Performance

Sur les six premiers mois de l'exercice 2020/2021, le recul du chiffre d'affaires (-6 %) s'explique principalement par l'impact de la crise sanitaire sur l'activité Maintenance et Services alors que la *business unit* Global Network a réalisé des performances en ligne avec son plan, soutenue par le développement des activités liées au déploiement de la 5G. Grâce aux efforts de rationalisation des coûts, l'EBITDA est en hausse de 15 % sur cette période.

6. Sortie

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

1

Présentation de la Société et de ses activités
Présentation de la Société

odigo

www.odigo.com

SECTEUR

PAYS
FranceDATE DE
L'INVESTISSEMENT

2020

JUSTE
VALEUR

36,7M€

CÔTÉ
RÉSIDUEL

36,7M€

% DU PORTEFEUILLE
EN JUSTE VALEUR

2,9%



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 dans une vingtaine de pays.

Odigo emploie environ 650 personnes dans cinq pays principaux (France, Espagne, Royaume-Uni, Benelux 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, plus 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 SaaS exclusif se poursuit, de manière à améliorer sensiblement la marge brute. Odigo est dirigée par une équipe solide qui a la capacité de mener à bien cette ambitieuse transformation.

3. Sources de création de valeur

Apax entend créer de la valeur en parachevant la transition en cours d'Odigo vers un modèle exclusivement 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'IA) et permettra d'améliorer l'efficacité opérationnelle.

4. Réalisations

Le *closing* de l'investissement est intervenu le 30 décembre 2020.

Le plan de transformation en cours est en bonne voie avec les premiers bêta-testeurs de l'hébergement dans le *cloud* et une version logicielle unique disponible pour les nouveaux clients à partir de 2021. Odigo continue de renforcer sa position au Royaume-Uni, avec l'obtention récente de plusieurs contrats importants.

Suite à l'acquisition par Apax, le conseil d'administration d'Odigo a été renforcé par l'arrivée de deux membres indépendants disposant d'une solide expérience dans le domaine des solutions SaaS.

5. Performance

Le chiffre d'affaires d'Odigo a progressé de 5 % en 2020 et son EBITDA est resté stable, dans le contexte de la crise sanitaire.

6. Sortie

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



www.graitec.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2020	34,4M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		34,4M€	2,7%

1. Présentation de la société

Créé en 1986, Graitec est le troisième revendeur à valeur ajoutée (VAR) de produits Autodesk à l'échelle mondiale et le deuxième en Europe avec environ 102 000 abonnés. La société est l'un des principaux fournisseurs de solutions logicielles propriétaires à destination des professionnels du marché du BIM et de leurs 57 000 clients, dont la plupart 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 126M€ en 2020.

Graitec a mis au point une suite complète de logiciels propriétaires autour de quatre domaines :

- La Conception, qui comprend principalement des modules complémentaires Autodesk permettant de gagner en efficacité dans la gestion des projets.
- La Simulation, cœur de métier historique de Graitec, sur lequel la société est un leader incontesté en France.
- La Fabrication, solution ERP qui permet aux fabricants d'acier et de béton de mettre en œuvre le BIM.
- La Gestion collaborative, qui offre des fonctionnalités de partage de documents et de données conformes aux normes ISO.

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 6,4M€, devrait croître à un rythme annuel moyen de l'ordre de 17%, car le secteur du bâtiment est

encore peu digitalisé et la croissance de la productivité est faible. Les solutions BIM sont 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 chaque aspect d'un projet de construction.

Le modèle économique de Graitec est résilient, avec : i) un portefeuille diversifié de clients; ii) environ 75% 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

Dix mois après l'investissement dans la société, dans le contexte de la pandémie de Covid-19, les efforts de l'équipe de direction se sont principalement concentrés sur la protection du personnel, les relations avec les clients, la liquidité et la rentabilité. Cependant, le management a pour objectifs de :

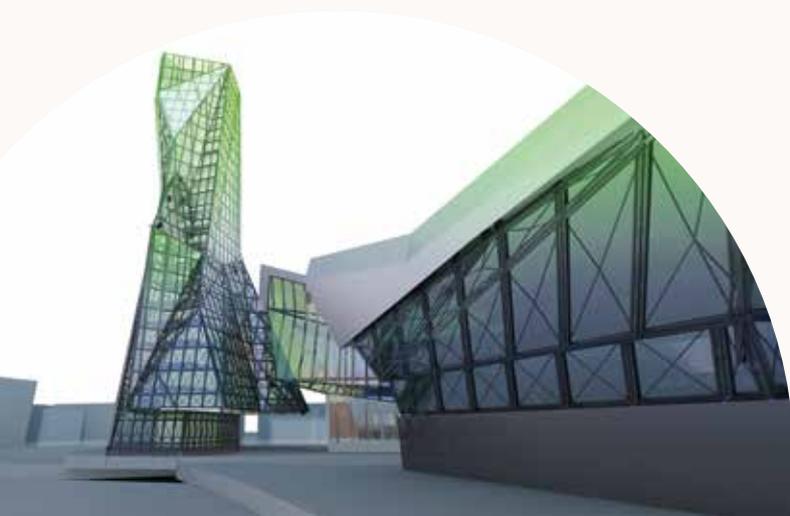
- renforcer l'organisation *via* le recrutement de plusieurs responsables clés (pour la fonction RH et les activités au Royaume-Uni notamment) ;
- lancer un programme ambitieux de transformation de l'organisation, visant à promouvoir les ventes de la propriété intellectuelle de Graitec à sa base d'abonnés Autodesk et à accélérer le développement de ses propres solutions logicielles;
- finaliser l'acquisition d'un revendeur d'Autodesk au Royaume-Uni ; et
- préparer un plan de transformation digitale pour accélérer l'automatisation des processus et adapter les produits au *cloud*.

5. Performance

Le chiffre d'affaires a progressé de 7 % sur l'année (+ 3 % hors acquisitions), avec des évolutions contrastées : la très bonne performance de l'activité de revente des solutions Autodesk Platinum et Gold (facturée sous forme d'abonnements) a compensé le recul des ventes de logiciels propriétaires et des services, impactés par le report de certains projets en raison de la crise sanitaire. L'EBITDA est en très léger recul (- 1 %) en raison d'un mix produits défavorable.

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.





www.paycor.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2018	7,1M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
États-Unis		22,3M€	1,8%

1. Présentation de la société

Paycor est un fournisseur de premier plan de logiciels de gestion de la paie et des ressources humaines dédiés aux petites et moyennes entreprises aux États-Unis. Son offre produits comprend les procédures de recrutement et d'intégration des nouveaux salariés, la gestion des rémunérations, ainsi que des services de suivi du temps de présence des salariés, pour contribuer à garantir le bon fonctionnement des processus RH. Basée à Cincinnati, dans l'Ohio, Paycor emploie environ 1800 salariés et compte près de 28 000 clients.

2. Thèse d'investissement

Apax dispose d'une grande expérience dans le domaine des logiciels, Paycor représentant le huitième investissement réalisé par Apax Partners LLP depuis 2008 dans ce secteur. Capitalisant sur ses investissements précédents, l'équipe a identifié le sous-secteur des logiciels de gestion de la paie et des ressources humaines comme étant particulièrement attractif en raison de sa taille, de son taux de croissance, de sa fragmentation et de l'adoption croissante de solutions basées sur le *cloud* à la place des produits traditionnels et/ou internalisés. Paycor se distingue des autres acteurs du marché par l'étendue de sa gamme de solutions, la vigueur de sa croissance organique et son approche orientée clients.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement consiste à accélérer la croissance en investissant dans l'organisation commerciale et marketing, l'innovation produits et les infrastructures pour gagner des parts de marché. L'amélioration des marges passe par la croissance organique de l'activité et par des opérations de fusions et acquisitions.



4. Réalisations depuis l'acquisition

L'acquisition de Paycor a été finalisée en novembre 2018. Depuis cette date, Apax a lancé, en lien avec la société, plusieurs initiatives importantes, telles que : i) le remaniement de postes clés au sein du management (le CEO/fondateur est ainsi devenu Président et un nouveau CEO a été embauché), ii) des actions ciblées sur l'amélioration de la productivité, iii) la mobilisation des compétences de l'*Operational Excellence Practice* d'Apax pour intensifier les efforts de marketing digital déployés par la société, et iv) la réalisation de petites acquisitions complémentaires (ex. : l'acquisition de Ximble, solution de planning des salariés disponible sur le *cloud*, pour renforcer l'offre en matière de gestion du temps des salariés).

5. Performance

Après avoir subi un ralentissement significatif de la demande pour ses prestations relatives à la paie et à la gestion des ressources humaines pendant la première moitié de l'année (impactées par la hausse du chômage dans le contexte de l'épidémie de Covid-19), l'activité de Paycor a fortement rebondi depuis juillet dernier. Pendant le deuxième semestre, les ventes de licences ont progressé de 27% par rapport à l'année précédente.

6. Sortie

La cession de Paycor devrait prendre la forme d'une introduction en bourse, avec un processus de préparation engagé.

VOCALCOM

Connecting to Customers

www.vocalcom.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2011	10,7M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		21,5M€	1,7%

1. Présentation de la société

Vocalcom est un fournisseur de logiciels et de technologies multicanales pour les centres de contact.

Créée en 1995 par un entrepreneur visionnaire, Vocalcom propose aujourd'hui une gamme diversifiée de solutions et services autour de Hermes, son logiciel phare, à plus de 1000 clients répartis dans une cinquantaine de pays. Elle comprend des produits SaaS disponibles sur le *cloud*, des ventes de licence, de la maintenance et des services associés (installation, formation, conseil, etc.).

Basée à Paris, la société emploie plus de 200 personnes et réalise plus de 60 % de son chiffre d'affaires hors de France, en particulier sur les marchés émergents, comme le Brésil et l'Afrique du Nord.

La société a réussi sa transformation, notamment la réorganisation de son management et l'évolution de son modèle, qui est passé de la vente de licences à une offre de solutions SaaS disponibles dans le *cloud*.

2. Thèse d'investissement

Vocalcom dispose d'un panel de solutions particulièrement fourni, qui permet à ses clients :

- de gérer les centres de contact clients ;
- d'améliorer la qualité des services proposés par ces centres de contact en intégrant une panoplie de solutions de communication incluant la voix, l'e-mail, les SMS, le *chat* sur Internet et les réseaux sociaux ;
- d'optimiser la productivité des équipes dédiées au service clients (ex. : la planification de campagnes de télémarketing).

La thèse d'investissement consiste à accélérer la croissance de Vocalcom à l'international et d'en faire un des leaders dans le domaine de la gestion des centres de contact et des relations clients.

3. Sources de création de valeur

Au moment de l'investissement, le modèle économique de Vocalcom était basé sur la vente de licences avec des revenus encaissés au moment de la signature des contrats alors que le modèle SaaS fonctionne sous forme d'abonnement, avec des revenus comptabilisés et encaissés de façon récurrente tout au long de la vie du contrat.

Cette migration vers un modèle en SaaS a permis de porter à environ 70 % le pourcentage de revenus récurrents, ce qui donne une grande visibilité sur le cash généré par la société.

Vocalcom dispose désormais d'une plateforme solide pour déployer une stratégie de création de valeur basée sur la croissance des marchés SaaS/*Cloud* sur lesquels la demande est forte.

4. Réalisations

Entre 2012 et 2018, avec le soutien d'Apax, les équipes de Vocalcom et son fondateur ont réalisé des investissements complémentaires, permettant d'accélérer le développement de la société.

En 2015, Vocalcom a mis en place une nouvelle organisation, avec l'arrivée d'un nouveau CEO et d'un nouveau Président.

En décembre 2019, Vocalcom a cédé Opportunity, sa filiale spécialisée dans la gestion automatisée de la relation clients, pour se concentrer sur l'offre de solutions SaaS basées sur le *cloud*, un segment à forte croissance.

5. Performance

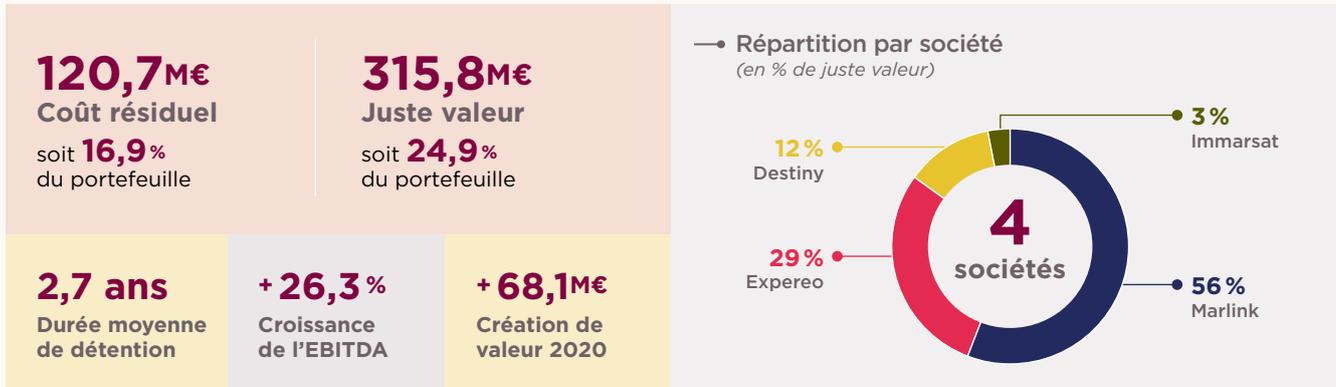
Vocalcom a réalisé une performance satisfaisante dans le contexte de la crise sanitaire. Son chiffre d'affaires est resté stable en 2020, tiré par les activités en mode SaaS, qui ont enregistré une croissance de 7%, compensant le recul des ventes de licences, services et produits *Hardware*, impactés par la crise sanitaire. Le recentrage sur les activités SaaS/*cloud*, facturées sous forme d'abonnements (qui représentent la moitié des ventes à fin 2020) donne à la société une visibilité accrue sur ses revenus.

6. Sortie

L'amélioration des performances opérationnelles et financières de la société pourrait conduire Apax à envisager une cession totale, si de potentiels acquéreurs se manifestaient.



Telco



THÈSE D'INVESTISSEMENT

Demande en solutions de communication 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).

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 Immarsat de 2003 à 2006 et dans Intelsat de 2004 à 2007.

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

FAITS MARQUANTS 2020

Très bonnes performances globales en 2020, en dépit du ralentissement des activités liées au transport.

Montée en gamme avec une offre croissante de services à haute valeur ajoutée :

- 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, afin d'augmenter le revenu par abonné (ARPU) et de fidéliser la clientèle.

Intégration de Destiny dans le portefeuille, 1^{er} *build-up* Post *closing* : cession d'une partie du capital d'Expereo à Vitruvian Partners (Apax restant actionnaire minoritaire de la société à travers le fonds Apax France IX).

SOCIÉTÉS DU TOP 16



+ d'info → voir pages suivantes

AUTRE SOCIÉTÉ



1 037 M€
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 investisseurs.

Basée au Royaume-Uni, Immarsat emploie plus de 1800 collaborateurs dans le monde entier.

Avec un dispositif de 2 constellations géostationnaires et 14 satellites, Immarsat équipe les secteurs maritime et aérien mais également terrestre (dans des zones isolées).

En 2020, les activités ont globalement bien résisté à la crise sanitaire, à l'exception de l'aérien. Les réductions de coûts ont permis d'atténuer l'impact de la diminution du chiffre d'affaires sur l'EBITDA.



www.marlink.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2016	47,4 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		176,4 M€	13,9%

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. La société recouvre le périmètre des activités civiles de Vizada, une ancienne société du portefeuille d'Apax/Altamir cédée au groupe Airbus en 2011. 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 différents leviers de création de valeur : (i) accélérer le développement du VSAT ; (ii) développer des services à valeur ajoutée au-delà des services de connexion afin d'augmenter le revenu moyen par abonné (ARPU) et de fidéliser la clientèle ; (iii) se renforcer sur les principaux marchés verticaux dans le domaine terrestre (pétrole/gaz *onshore*, extraction minière, médias et humanitaire) ; (iv) améliorer la rentabilité grâce à une meilleure efficacité opérationnelle et à l'externalisation des activités d'installation et de maintenance ; (v) consolider une industrie très fragmentée.

4. Réalisations

Marlink a activement poursuivi sa stratégie de croissance aussi bien interne 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 décembre 2020, Marlink a signé l'acquisition de son concurrent direct, la société ITC Global, renforçant ainsi le poids de sa division Énergie Entreprises.

Ces transactions ont donné naissance au leader mondial des services VSAT maritime avec un chiffre d'affaires annuel de près de 500M\$, environ 1 000 salariés et une base installée VSAT de plus de 6 400 navires.

5. Performance

Marlink continue d'accélérer le développement de son offre de services VSAT à plus forte marge, qui se substitue progressivement à l'activité historique basée sur la technologie MSS. L'intégration de Telemar a été réalisée avec succès et a contribué activement à l'expansion de Marlink dans le VSAT grâce à la captation de nouveaux abonnés et à la migration des abonnés existants vers le réseau de Marlink. Depuis le recrutement d'un nouveau responsable en 2017, les activités terrestres font preuve d'une performance solide et d'une très forte dynamique commerciale.

Marlink a affiché une très bonne performance en 2020 malgré la crise sanitaire liée à la Covid-19, avec un recul du chiffre d'affaires limité à -2% et un EBITDA en hausse de +4% par rapport à 2019.

6. Sortie

Dans le contexte de la consolidation du marché qui est en cours, la société pourrait être cédée soit à un acteur stratégique désireux de renforcer sa présence dans le secteur maritime soit à un investisseur financier attiré par la position de leader et le potentiel de croissance de Marlink.





www.expereo.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Pays-Bas		2018	37,6M€
		91,8M€	7,2%

1. Présentation de la société

Expereo est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de connectivité Internet et de services managés. La société gère plus de 10 700 sites uniques dans plus de 195 pays et compte une clientèle de plus de 1 300 multinationales.

Son cœur de métier consiste à fournir et gérer la connectivité Internet de ses clients multinationaux à partir d'un réseau de près de 3 300 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 des services *cloud* et des réseaux SD-WAN. Acycliques et en forte croissance, ces marchés bénéficient de tendances de long terme solides, telles que la migration globale des réseaux privés vers les réseaux IP, l'augmentation de la consommation de bande passante et l'internationalisation des entreprises.

Expereo offre des solutions et des technologies différenciées et innovantes. La société 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.

La société affiche d'excellentes performances, son chiffre d'affaires ayant enregistré une croissance à deux chiffres au cours des dernières années. 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 à travers le monde.



4. Réalisations

Depuis son acquisition par Apax Partners SAS 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 pouvant apporter une valeur ajoutée grâce à leur parcours de dirigeants d'entreprises du secteur : Jose Duarte (CEO d'Infovista) et Per Borgklint (ex-responsable de la BU « Support Solutions » et Président d'Ericsson Silicon Valley) ;
- le renforcement de l'équipe de direction, avec l'arrivée d'un responsable stratégie & transformation (J. van Raak).

En 2020, l'acquisition de Global Internet, une plateforme technologique de pointe, a permis à Expereo de renforcer sensiblement son leadership mondial dans les canaux indirects. Avec son siège social à Amsterdam, Global Internet est le deuxième agrégateur de connectivité IP derrière Expereo.

5. Performance

Malgré la crise sanitaire liée à la Covid-19, Expereo a poursuivi sa croissance organique et l'investissement dans ses activités. En 2020, son chiffre d'affaires pro forma a progressé de plus de 40 % par rapport à l'exercice précédent. Les ventes directes ont surperformé et représentent désormais 30 % de son activité mensuelle récurrente et 75 % de son carnet de commandes. Des services de valeur ajoutée, tels que le SD-WAN et l'accélération *cloud* ont également connu une forte progression.

6. Sortie

Le 27 janvier 2021, Apax Partners SAS a signé la cession partielle d'Expereo à des fonds gérés par Vitruvian Partners. Le *closing* de l'opération devrait intervenir au mois de mai. Cette cession partielle 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.

DESTINY cloud telecom as it should be

www.destiny.be

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2020	28,0M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Belgique		38,8M€	3,1%

1. Présentation de la société

Destiny, dont le siège social est installé à Bruxelles, est un opérateur télécom alternatif B2B qui propose une offre complète de services de connectivité et de téléphonie (fixe et mobile), enrichis par des solutions de Communications Unifiées sous forme de Service (*Unified Communications as a Service ; UCaaS*) et d'autres services à valeur ajoutée dans le *cloud*. Très bien implanté sur le marché des PME, Destiny est 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.

2. Thèse d'investissement

Dirigé par une équipe fondatrice à l'esprit très entrepreneurial, Destiny fournit des services de communications 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, Destiny 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 Destiny en poursuivant une stratégie ambitieuse d'acquisitions et d'internationalisation et en renforçant l'organisation et la plateforme technologique de la société afin de créer un leader paneuropéen des services *cloud* et UCaaS.

4. Réalisations

En 2020, Destiny a réalisé deux acquisitions et a obtenu l'exclusivité pour quatre nouvelles opérations.

Durant l'année, quatre initiatives importantes visant à améliorer l'efficacité opérationnelle ont été réalisées ou lancées :

- le logiciel et le processus de reporting ont été optimisés ;
- une feuille de route en matière d'intégration des nouvelles sociétés a été élaborée pour accompagner la stratégie ambitieuse de *build-ups* de Destiny ;
- la gouvernance a été renforcée, notamment avec le recrutement de deux administrateurs très expérimentés, à savoir Cédric Sellin, *Technology Advisor* chez Apax Partners SAS, et Chris Lebeer, un ancien Président-Directeur Général à la retraite, expert dans l'accompagnement de sociétés en forte croissance par des fonds de *private equity* ;
- le programme « Growing the Core » (développement du cœur de métier) a été lancé, avec trois objectifs prioritaires : la digitalisation, la satisfaction des clients et l'industrialisation de l'offre de mobilité intelligente.

5. Performance

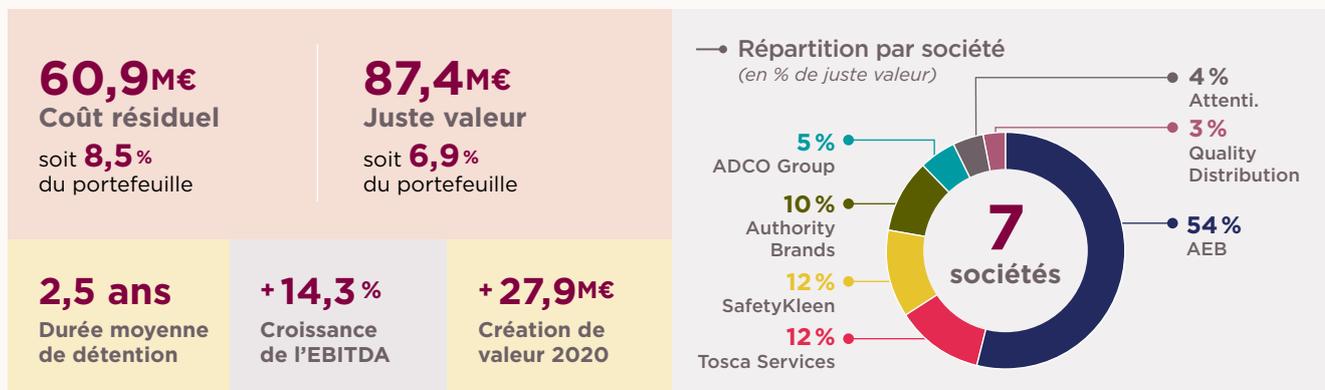
La société a réalisé une excellente performance en 2020, qui se traduit par une croissance de 12% de son chiffre d'affaires et une progression de 26% de son EBITDA (intégrant l'impact des *build-ups*). La crise liée à la Covid-19 a montré la résilience du business model de la société, avec une demande soutenue en solutions de communication (liée notamment à la généralisation du télétravail) et une migration continue des entreprises vers les solutions disponibles sur le *cloud*.

6. Sortie

La croissance très soutenue de la société, sa technologie différenciée et ses fondamentaux solides (revenus récurrents, conversion en cash) devraient représenter des aspects très attractifs lors du désinvestissement. Ce dernier pourrait prendre la forme d'une cession à un repreneur industriel, d'un LBO tertiaire ou d'une introduction en Bourse.



Services BtoB



FAITS MARQUANTS 2020

- Activités de services globalement résilientes pendant la crise sanitaire grâce à une exposition sectorielle diversifiée, des structures de coûts flexibles et des positions de leaders.
- Bonne performance des sociétés opérant dans les métiers liés à l'hygiène (ADCO), à l'alimentaire (Tosca) ou offrant des services particulièrement adaptés aux conséquences directes de la pandémie (Attenti).

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Gains de parts de marché permettant d'optimiser les flux et donc d'améliorer les marges pour les sociétés Safety Kleen, Tosca, Quality Distribution et ADCO (*route businesses*).

Build-ups significatifs chez Tosca (acquisition transformante de Contraload) et 8 *build-ups* pour ADCO depuis l'acquisition par Apax Partners LLP en 2019.

SOCIÉTÉ DU TOP 16



+ d'info → voir page suivante

AUTRES SOCIÉTÉS



290 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Principal prestataire européen de services de traitement de surface et d'applications chimiques : fourniture d'équipements innovants pour le dégraissage et le nettoyage des pièces industrielles, et de prestations de services associées.



372 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur de solutions innovantes de chaînes d'approvisionnement et d'emballages réutilisables. Expansion géographique, renforcement de l'offre produits et synergies suite à l'intégration de Polymer Logistics (société acquise en 2019) et de Contraload.



777 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur américain de prestations logistiques pour les plus grandes sociétés internationales du secteur de la Chimie :

- transport des produits chimiques liquides *via* le plus grand réseau de camions-citernes aux États-Unis et
- exploitation de conteneurs-citernes pour l'import/export en Europe, aux États-Unis et en Asie.



95 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur de solutions de surveillance électronique.

- Cible services pénitentiaires et forces de l'ordre.
- Systèmes de localisation, de radiofréquence, de vérification de l'alcoolémie/plateforme logicielle intégrée.



184 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Acteur majeur dans la franchise de services d'aide à la personne : 9 marques différentes, dont 5 acquises depuis 2018. Plus de 1 900 franchisés aux US, au Canada et en Amérique latine.



402 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Principal fournisseur européen de solutions d'installations sanitaires mobiles, à destination des entreprises de BTP et organisateurs d'événements publics.

Présence sur l'ensemble de la chaîne de valeur.



www.aebgroup.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2018	38,8M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
Italie		46,9M€	3,7%

1. Activité

AEB Group 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 huit unités de production, quatre centres de recherche et développement et sept 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 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.

AEB possède un modèle économique attractif qui combine rentabilité, forte récurrence des revenus, et conversion en cash significative.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement repose sur l'expérience d'AEB, sur les compétences de ses équipes en matière d'innovation ainsi que sur une stratégie de développement 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 procédera également à la transformation digitale de l'entreprise, visant à réduire son coût d'acquisition client et à optimiser sa politique commerciale grâce à des solutions basées sur la data, et en capitalisant sur son équipe d'experts à l'échelle mondiale.

4. Réalisations

Une nouvelle filiale a été créée en Chine pour servir les clients locaux. En février 2019, AEB a acheté Danmil, société danoise de produits de filtration, qui présente un potentiel de croissance significatif. Les performances de Danmil sont en ligne avec son plan.

Des discussions sont en cours avec certaines cibles potentielles en France et en Italie.

5. Performance

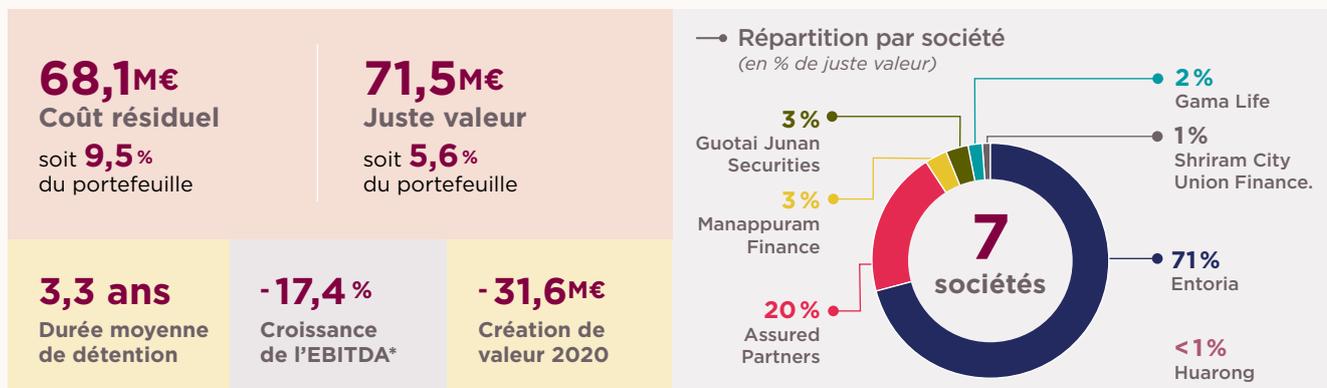
AEB a bien résisté à la crise sanitaire, avec un recul limité de son chiffre d'affaires sur l'année (-4%), en dépit d'une consommation de vin et de bière en forte baisse dans le circuit CHR. La réduction des coûts, notamment les frais de déplacement et les dépenses liées aux salons et manifestations, s'est traduite par une progression de 8% de l'EBITDA. L'activité Produits pour la filtration (Danmil), acquise en 2019, a réalisé une très bonne performance en 2020 et l'activité Équipements est en cours de redressement sous l'impulsion de son nouveau CEO.

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.



Services financiers



* Hors Manappuram, Guotai, Shriram et Huarong.

FAITS MARQUANTS 2020

- Contreperformance d'Entoria en 2020, qui pèse sur l'EBITDA et la création de valeur. Hors Entoria, la juste valeur des Services financiers serait de 20,6M€ pour un coût résiduel de 19,3M€.
- Autres sociétés présentes dans les activités d'Assurance pénalisées par la fermeture des guichets bancaires pendant les confinements, le ralentissement des ventes de nouveaux contrats et l'impact des taux d'intérêt négatifs sur la rentabilité.
- Bonne tenue de la banque d'investissement (IPOs) et retail, ainsi que des activités de prêts sur gage (Inde), qui ont fortement rebondi au deuxième semestre.

SOCIÉTÉ DU TOP 16



+ d'info → voir page suivante

AUTRES SOCIÉTÉS



1230 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des principaux courtiers d'assurance indépendants aux États-Unis avec des bureaux dans plus de 30 États ainsi qu'à Londres. Plus de 225 bureaux dans 36 États américains, offrant des services de courtage IARD aux entreprises et aux particuliers.



307 M€
PRIME BRUTE ÉMISE

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.



5 360 M€
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.



452 M€
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 micro-finance (> 5M de clients).



431 M€
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 1000 points de vente au Sud de l'Inde permettant d'adresser une clientèle non couverte par les services financiers traditionnels.



13 080 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Huarong, premier gestionnaire d'actifs chinois par la taille, offre une large gamme de services financiers, avec une spécialisation dans les prêts non performants et prêts aux PME. Société cotée à Hong Kong, 31 succursales sur l'ensemble du territoire national.



www.entoria.fr

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2017	48,8M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		50,9M€	4,0%

1. Activité

Fondé en 2000, Entoria (ex Ciprés Assurances) est un courtier grossiste spécialisé dans l'assurance santé et prévoyance, qui conçoit, souscrit et gère des programmes d'assurance santé et prévoyance dédiés aux travailleurs indépendants ainsi qu'aux dirigeants et salariés des PME et TPE.

La société leur propose une gamme de produits et services visant à sécuriser leurs revenus, préserver leur patrimoine et leur santé et les protéger contre les accidents de la vie.

Pour accélérer sa croissance interne, Ciprés a acquis le courtier Axelliance en août 2018, une étape majeure dans sa stratégie de développement. Disposant d'un savoir-faire reconnu dans l'assurance santé et prévoyance ainsi que dans l'assurance dommages, Axelliance apporte des compétences nouvelles à Ciprés. Elle s'adresse en effet principalement aux PME et TPE ainsi qu'aux travailleurs indépendants et ses produits sont commercialisés aussi bien en direct que par le biais d'un réseau de courtiers.

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 est un axe prioritaire du plan digital 2020-2021, et l'objectif prioritaire du nouveau directeur Marketing et Digital recruté en décembre 2020.

En parallèle, Entoria a lancé en 2020 un nouveau site Internet pour les clients finaux, visant à faciliter la gestion des flux pour les responsables RH des entreprises individuelles et des PME, site très bien accueilli à ce jour.

4. Réalisations

3,5 ans après l'investissement, bien que le chiffre d'affaires et l'EBITDA d'Entoria aient augmenté par rapport aux niveaux observés à la date de la prise de participation (sous l'effet de la croissance organique et de l'acquisition d'Axelliance en 2018), la performance de la société est inférieure aux attentes. Dans ce contexte, Apax a nommé Fabrice Jollois, ancien Directeur-Général adjoint du groupe Gan Assurances, à la fonction de Président d'Entoria à compter de janvier 2021. Il succédera à Laurent Ouazana, fondateur et Président-Directeur général d'Entoria jusqu'en 2018, qui restera impliqué dans la société en tant que membre du Conseil de surveillance. Dans le même temps, l'équipe de direction a été renforcée avec la nomination d'un nouveau directeur Financier et d'un directeur Marketing et Digital en 2020. D'autres recrutements sont prévus pour épauler le nouveau Président d'Entoria dans la relance de la société. Entoria continue de présenter des fondamentaux très solides sur lesquels s'appuyer pour la mise en œuvre de la stratégie, incluant une offre de produits de grande qualité, un réseau de courtiers robuste et des relations solides avec les assureurs.

5. Performance

Le chiffre d'affaires et l'EBITDA d'Entoria ont reculé de respectivement 18% et 24% en 2020, impactés par le ralentissement de l'activité lié aux confinements, par une performance commerciale moindre qu'attendue sur la nouvelle offre de produits et par la révision des termes de certains contrats négociés avec les assureurs.

6. Sortie

Grâce à sa structure peu capitalistique, la société est fortement génératrice de cash-flows. 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.

Places de marché en ligne



→ Répartition par société
(en % de juste valeur)



* Hors Boats et KAR Global.

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Très fort *know-how* d'Apax Partners LLP dans le sous-secteur des places de marché en ligne (11 transactions, en incluant les participations gérées par Apax Digital).

FAITS MARQUANTS 2020

- Sociétés fortement impactées par le premier confinement (mi-mars à mi-mai).
- Arrêt des activités considérées non essentielles : concessions automobiles, agences immobilières, avec un impact significatif sur l'activité de Trade Me, Baltic Classified Group.
- Activités sur site arrêtées : impact sur le marché de l'emploi (et donc sur les offres d'emploi publiées en ligne) et également, pour Kar Global, sur le marché des enchères.
- Cession de Boats Group (multiple 3,1x), avec un *closing* réalisé au 1^{er} trimestre 2021.

Très grande réactivité des sociétés, qui a permis à l'activité de rebondir fortement à partir de juin et de revenir au niveau antérieur à la crise, voire de le dépasser et de gagner des parts de marché :

- Offre d'abonnements à des conditions préférentielles pour maintenir le trafic et conserver les clients (impact négatif à court terme sur les revenus mais maintien, voire gains de parts de marchés ensuite).
- Transition accélérée vers des solutions en digital (enchères on-line pour Kar Global, par exemple).
- Travail sur l'optimisation du *pricing* avec un retour très positif.
- Réduction des coûts permettant d'accroître la marge EBITDA.

Très bonnes perspectives 2021 pour l'ensemble des sociétés.

AUTRES SOCIÉTÉS



159 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Principale plateforme de places de marché digitales de véhicules, biens immobiliers et offres d'emploi en Nouvelle-Zélande.

Principale place de marché généraliste pour les produits neufs et d'occasion.

4^e site Web le plus visité dans le pays.

65% des Néo-Zélandais équipés d'Internet visitent le site au moins une fois par mois.



38 M€
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).

Portefeuille de plateformes parmi les plus fréquentées dans les pays baltes avec plus de 50 millions de visiteurs par mois.

BOATS GROUP

60 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Principale place de marché digitale pour les petites annonces de bateaux de plaisance en Amérique du Nord et en Europe. Fournisseur de logiciels de commercialisation aux acteurs et revendeurs de l'industrie nautique.

Environ 65 millions de visiteurs par an sur ses sites Web, principalement : BoatTrader.com, YachtWorld.com et Boats.com.



1940 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Plateforme B2B de mise en relation des acheteurs et revendeurs en gros de véhicules (environ 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.

Consumer



* Hors Cadence et Wehkamp.

FAITS MARQUANTS 2020

Secteur fortement impacté par la crise sanitaire notamment pendant le confinement de mi-mars à mi-mai :

- pour les sociétés ayant des points de vente physiques (fermeture des magasins)
- pour celles en lien avec l'éducation (fermeture des écoles).

Rebond de l'activité dans la plupart des sociétés dès le mois de juin.

TENDANCES

Accélération du déploiement des plans de transformation digitale, avec une montée en puissance des ventes en ligne pour tous les acteurs du secteur.

SOCIÉTÉS DU TOP 16



+ d'info → voir pages suivantes

AUTRES SOCIÉTÉS



202 M€
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.



425 M€
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.



60 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des principaux fournisseurs de solutions d'aide à l'apprentissage de la langue chinoise (off et on-line), présent auprès de 5 000 écoles (2,6 millions d'élèves) dans 134 villes de taille moyenne en Chine (28 provinces sur 34 adressées).

MATCHES FASHION.COM
MODERN LUXURY SHOPPING

474 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Société spécialisée dans la vente en ligne de prêt à porter de luxe (plus de 700 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.

wehkamp

552 M€
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 (165 millions de visites /an).

Cible principalement une clientèle familiale de la classe moyenne.

Très fort taux de notoriété (95 %) auprès des foyers hollandais.



www.thomeurope.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2010	88,7M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		104,1M€	8,2%

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 1000 magasins en propre, principalement situés en centres commerciaux et sous les quatre enseignes suivantes : Histoire d'Or, Marc Orian, Stroili et Oro Vivo.

2. Thèse d'investissement

THOM 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

Depuis l'investissement et la fusion Histoire d'Or/Marc Orian, diverses initiatives créatrices de valeur ont été mises en place. Plusieurs dizaines de magasins ont été ouverts en France et en Belgique. En 2014, le groupe a réalisé plusieurs acquisitions, dont la plus significative est celle de 43 magasins Piery. Il s'est aussi développé à l'international, avec l'acquisition de deux chaînes de bijouterie dans le Nord de l'Italie et l'ouverture de plusieurs magasins dans ce pays. En 2013, un site de vente en ligne et une stratégie CRM/marketing digitalisée ont été lancés.

En juillet 2014, le groupe a émis un emprunt obligataire de 345M€ pour refinancer sa dette existante, financer l'acquisition



des magasins Piery et rembourser une partie des obligations convertibles des actionnaires, une transaction qui a permis à Altamir de recouvrer 40% de sa participation initiale.

En octobre 2016, THOM Group a racheté le groupe Stroili, première chaîne de distribution de bijoux en Italie (369 magasins), ainsi que la filiale d'Oro Vivo en Allemagne (38 magasins), donnant ainsi naissance au premier distributeur européen de bijoux avec plus de 1000 points de vente, plus de 5000 employés et un chiffre d'affaires pro forma de plus de 600M€.

En juillet 2017, le groupe a refinancé sa dette obligataire avec un emprunt à terme de 565M€ lui permettant de réduire significativement ses charges d'intérêts annuelles.

En octobre 2019, THOM Europe a été rebaptisé THOM Group pour refléter l'ambition internationale du groupe.

5. Performance

THOM Group a montré une très bonne résilience à la crise sanitaire, avec un recul de son chiffre d'affaires et de son EBITDA limités à respectivement 9,4% et 8,7% sur l'exercice 2019/2020 (clos le 30 septembre) et une stabilité de son EBITDA sur les trois premiers mois de l'exercice 2020/2021 (correspondant au quatrième trimestre de l'année 2020) alors que le chiffre d'affaires reculait de 9%, sous l'effet des confinements et couvre-feux mis en place à partir du mois de novembre. Cette bonne performance s'explique par un très fort rebond de l'activité sur la période juin/septembre et par la montée en puissance des ventes réalisées en ligne (+101% sur le seul quatrième trimestre contre +35% sur l'ensemble de l'année 2020), dans le cadre de l'accélération de la stratégie omni-canal déployée depuis 2018.

6. Sortie

À la suite de la décision de l'actionnaire majoritaire Bridgepoint de vendre sa participation dans la société THOM Group, Apax Partners SAS, Altamir et les fonds gérés par Amboise Partners SA ont cédé leur participation dans la société.

Parallèlement, Altamir a décidé d'acquérir l'intégralité du capital de la holding de contrôle de THOM Group, en partenariat avec l'équipe de direction et de nouveaux actionnaires. Altamir a ainsi investi en direct 100M€ dans la nouvelle entité et est devenu l'actionnaire de référence de THOM Group.

L'opération a été finalisée le 26 février 2021.

SNACKS DÉVELOPPEMENT

Snacks Développement

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2013	38,2M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		73,1M€	5,8%

1. Activité

Snacks Développement est 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 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 100 000 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) avec 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. Elle poursuivra sa croissance par le biais de l'innovation produit et d'investissements dans ses sites de production. La société cherche également à se développer *via* des acquisitions en Europe.

4. Réalisations

Depuis l'investissement, 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 permet d'élargir sa gamme de produits aux chips et pop-corn.

En septembre 2018, Snacks Développement a acquis la société espagnole Ibersnacks. Avec un chiffre d'affaires d'environ 80M€, Ibersnacks est le fournisseur privilégié de produits salés apéritifs à marque distributeur auprès de Mercadona, premier distributeur alimentaire en Espagne. Cette acquisition permet à Snacks Développement d'augmenter sa taille, de diversifier son offre produits et d'élargir son empreinte géographique.

Le nouvel ensemble emploie environ 1 900 personnes sur huit sites de production, avec une présence commerciale dans dix pays européens.

5. Performance

La croissance organique du chiffre d'affaires de Snacks Développement pour l'exercice 2020/2021 (clos le 31 janvier) devrait être de 3 % par rapport à l'exercice précédent, reflétant le dynamisme de l'activité sur le marché français, qui compense une moindre performance commerciale au Royaume-Uni et l'impact négatif du taux de change EUR/GBP.

6. Sortie

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



ALAIN AFFLELOU

www.afflelou.com

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2012	41,9M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		50,2M€	4,0%



1. Activité

Alain Afflelou est une chaîne de distribution d'optique leader en France et en Espagne. Depuis l'ouverture de son premier magasin en 1972, le groupe s'est considérablement développé et se positionne en tant que franchiseur de produits d'optique et d'aides auditives.

Au 31 octobre 2020, la société disposait d'un réseau de 1430 points de vente, dont 959 en France, 332 en Espagne et 139 dans 11 autres pays.

2. Thèse d'investissement

Intervenant sur le marché vaste et résilient de l'optique, Alain Afflelou présente un modèle économique solide fondé sur la franchise, qui bénéficie d'une marque à forte notoriété et d'un savoir-faire en matière de marketing, de communication et de produits exclusifs.

Axé sur les services et l'intermédiation, ce modèle est attractif, peu consommateur de capitaux et à coûts fixes limités.

3. Sources de création de valeur

L'objectif est de développer l'un des premiers franchiseurs européens de produits d'optique et d'aides auditives, avec une forte concentration sur l'Europe du Sud. Le groupe dispose d'un fort potentiel de croissance *via* l'ouverture de magasins sur ses principaux marchés, l'expansion à l'international, le développement de nouveaux produits et métiers et la rénovation de boutiques.

4. Réalisations

En mars 2017, accompagné par des sociétés de conseil de premier plan, le groupe a lancé une initiative de transformation digitale axée sur une refonte du parcours client ainsi que sur une revue des processus internes. Un nouveau *Chief Digital Officer* expérimenté a été embauché en novembre 2019 pour accélérer la mise en œuvre de cette initiative.

Le groupe continue de développer son activité d'aides auditives, qui compte déjà près de 300 points de vente, principalement sous forme de corners dans les magasins d'optique.

5. Performance

Sur l'exercice 2019/2020 (clos le 31 juillet) le chiffre d'affaires d'Alain Afflelou a reculé de 17 % et l'EBITDA de 34 %, impactés par la fermeture de la totalité des points de vente pendant le confinement de mi-mars à mi-mai. La mise en place d'un protocole sanitaire strict dans les magasins ainsi que l'accélération de la transformation digitale (très forte croissance des ventes en ligne, prises de rendez-vous sur Internet et montée en puissance du marketing digital) ont permis à l'activité de rebondir fortement dès le mois de juin.

Au premier trimestre de l'exercice en cours (d'août à octobre 2020), le chiffre d'affaires réseaux du groupe a progressé de 15 %, tiré par un fort rebond post-confinement.

Dans un environnement toujours concurrentiel, le groupe continue de faire mieux que son marché grâce à la montée en puissance de ses réseaux fermés, à la poursuite des efforts commerciaux et aux lancements de nouveaux produits tels que Magic ou les collections exclusives.

Le groupe poursuit activement son expansion en France et à l'international *via* l'ouverture de nouveaux magasins et des acquisitions.

6. Sortie

De par la forte notoriété de sa marque, sa position de leader dans la franchise optique et son modèle économique peu capitalistique et fortement générateur de trésorerie, Alain Afflelou devrait susciter l'intérêt d'un certain nombre d'acquéreurs.



www.sandaya.fr

SECTEUR		DATE DE L'INVESTISSEMENT	COÛT RÉSIDUEL
		2016	21,6 M€
PAYS		JUSTE VALEUR	% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR
France		37,5 M€	3,0%

1. Activité

Créé en 2011, Sandaya est un opérateur intégré de campings haut de gamme qui s'est développé par l'acquisition successive de campings indépendants. Le groupe gère 29 campings quatre et cinq étoiles en France, en Belgique et en Espagne, principalement situés en bord de mer. Ils offrent un hébergement de grande qualité (*mobile homes, lodges, chalets, emplacements pour tentes, caravanes et camping-cars*) et un large éventail de loisirs et de services (centres aquatiques, activités pour les enfants, aires de jeux, etc.).

Sa clientèle est française (52 % des réservations), ainsi que néerlandaise, belge, britannique et allemande.

Le modèle économique de Sandaya est basé sur la maîtrise de la chaîne de valeur des campings à travers : (i) la propriété du foncier (ou bail long terme) sur des sites de premier choix en bord de mer ; (ii) la propriété des équipements, fréquemment renouvelés conformément au positionnement haut de gamme du groupe ; (iii) la gestion directe de chaque site, en y déployant les meilleures pratiques du groupe et en procédant à un suivi de l'expérience client de manière systématique ; et (iv) une commercialisation directe *via* un site de vente en ligne, un centre d'appels, un catalogue papier et des commerciaux spécialisés auprès des comités d'entreprise.

2. Thèse d'investissement

Sandaya évolue sur un marché en croissance, résilient et très fragmenté, avec pour tendances de fond la montée en gamme et la consolidation du secteur.

La société propose une offre commerciale haut de gamme et différenciée, bâtie sur un modèle de « marque intégrée » permettant d'optimiser le chiffre d'affaires par la gestion du taux d'occupation et des tarifs, un strict contrôle du coût du foncier, de l'exploitation et de la distribution, ainsi qu'une stratégie de marque cohérente.

L'équipe de direction est composée d'entrepreneurs visionnaires, anciens dirigeants d'acteurs majeurs du secteur de l'hôtellerie de loisirs (Pierre et Vacances et Center Parcs), ayant fait leurs preuves en matière de consolidation après avoir négocié, intégré et optimisé avec succès 20 acquisitions de 2011 à octobre 2019.

Sandaya présente un fort potentiel de croissance, à la fois organique et par croissance externe.

3. Sources de création de valeur

La thèse d'investissement repose sur les leviers suivants : (i) la croissance externe : consolidation d'un marché des campings haut de gamme très fragmenté pour bénéficier d'économies d'échelle ; (ii) l'optimisation des leviers commerciaux grâce au numérique : *yield management*, augmentation du taux d'occupation, accroissement des ventes en ligne, etc. ; (iii) l'internationalisation : renforcement de la présence commerciale dans certains pays européens pour optimiser le taux d'occupation et les tarifs hors saison ; et (iv) l'optimisation de la structure financière : refinancement de la filiale détentrice du foncier pour dégager les ressources financières nécessaires à de nouvelles acquisitions.

4. Réalisations

À la fin de l'année 2020, Sandaya avait déjà acquis 21 campings (rajoutant 9 073 emplacements, +196 % par rapport au périmètre lors de l'acquisition par Apax). Un certain nombre d'opportunités d'acquisition supplémentaires sont étudiées pour les saisons 2021 et 2022.

La société travaille également à l'optimisation du RevPar (*Revenue Per Available Room*) à périmètre constant, en remplaçant les tour-opérateurs et les emplacements vides par des *mobile homes* détenus en propre.

Par ailleurs, elle a renforcé son équipe de direction avec l'arrivée d'un directeur général en charge des ventes, du marketing et du numérique, d'un directeur financier, d'un responsable de fusions-acquisitions et d'un directeur des opérations. Depuis trois ans, elle a réalisé d'importants investissements pour développer la notoriété de la marque et optimiser les ventes en ligne pour les saisons à venir.

5. Performance

Depuis le début de la crise de Covid-19 en mars 2020, l'activité de la société a été significativement impactée. Tous les sites ont été fermés jusqu'au 19 juin 2020.

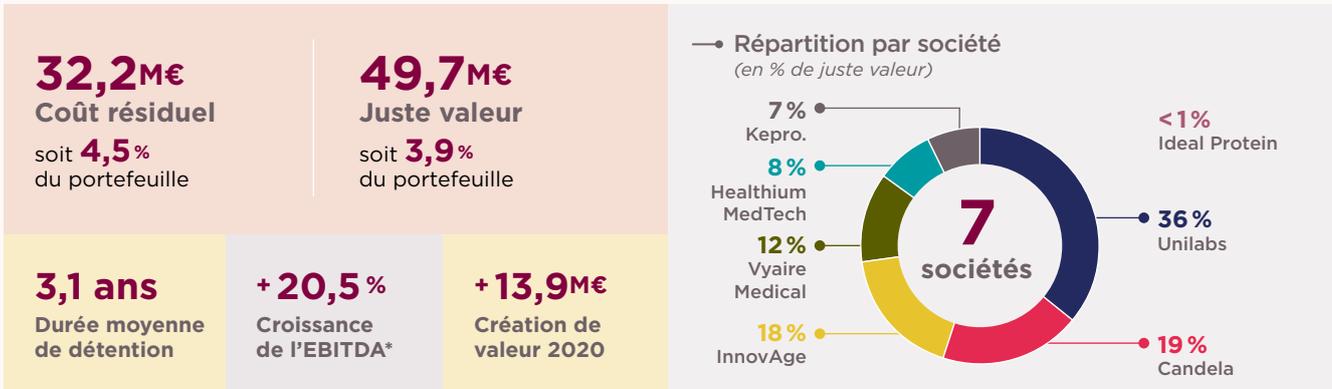
Pour l'exercice 2019/2020 (clos le 31 octobre), la société a réalisé un chiffre d'affaires en baisse de 6 % par rapport à l'exercice précédent, sous l'effet d'un recul de l'activité à périmètre constant (26 sites) lié à la fermeture des sites pendant 2,5 mois, compensé par l'acquisition de trois sites au début de la saison et un très bon niveau d'activité pendant la période de juillet-août.

6. Sortie

Apax a annoncé le 8 mars 2021 avoir signé un accord portant sur la cession de Sandaya à un fonds géré par InfraVia.



Santé



* Hors InnovAge.

FAITS MARQUANTS 2020

Année très contrastée selon les sociétés :

- Très bonnes performances de Vyaire Medical et Unilabs, tirées par une demande exceptionnelle dans le contexte de la crise sanitaire, avec une croissance à 2 chiffres du chiffre d'affaires et de l'EBITDA.
- Résilience de l'activité d'InnovAge avec forte capacité d'adaptation dans le contexte Covid-19 : 100 % des

- prestations transférées à domicile ou en télémedecine, permettant la protection des bénéficiaires du programme (pour mémoire : personnes âgées et/ou fragiles).
- Activités de Candela et Healthium fortement impactées par le confinement de mars à mai (car prestations sur sites) ; très fort rebond en deuxième partie d'année (report de l'activité).

Très bonne maîtrise des coûts dans le contexte de crise sanitaire, avec un impact favorable sur la marge d'EBITDA.

AUTRES SOCIÉTÉS



1296 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des leaders européens du secteur du diagnostic, qui offre des services en médecine de laboratoire, en imagerie et en pathologie dans 15 pays avec plus de 1200 employés.

Leader européen en imagerie et pathologie numériques depuis l'acquisition de TMC en 2017.



140 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Un des principaux prestataires de services de coordination de soins et d'assurance qualité, destinés notamment aux organismes payeurs américains au niveau fédéral et de chaque État.



88 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL



260 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Fournisseur mondial de solutions de pointe destinées à un large éventail d'actes médico-esthétiques tels que le remodelage corporel, l'épilation, le détatouage, la réduction des rides ou le traitement de l'acné, des varices et de la cellulite.



1144 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

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

Carve-out de la division Solutions respiratoires du groupe Becton Dickinson.

Fournisseur de solutions pour la perte de poids (protocole complet) et le bien-être. Partenariats conclus avec plus de 3 000 cabinets médicaux, cliniques, chiropracteurs et pharmacies.



473 M€
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*). Plus de 6 400 personnes âgées accompagnées dans 16 centres dédiés, à leur domicile ou en téléconsultation.



77 M€
CHIFFRE D'AFFAIRES ANNUEL

Premier fournisseur indépendant de matériel médical et chirurgical en Inde.

5 sites de production en Inde, force de vente d'environ 400 commerciaux et 1300 distributeurs, particulièrement bien positionnée sur le marché des *nursing homes* indiennes (hôpitaux de petite taille).

1.2.5 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 deux nouveaux fonds : Apax Development, lancé par Apax Partners SAS sur le segment *small caps* en France, et Apax Digital, lancé par Apax Partners LLP 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

15M€
souscrits
par Altamir

4 sociétés
en portefeuille
au 31 décembre 2020

Après l'acquisition d'EPF Partners, spécialiste reconnu sur le segment *small cap* en France, Apax Partners dispose d'une équipe de 11 professionnels, qui gèrent le fonds Apax Development, dont la taille est de 255M€.

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 (TMT, Consumer, Santé et Services), une stratégie complémentaire à celle de ses autres fonds, qui investissent dans des entreprises ayant des valorisations supérieures à 100M€.

En octobre 2018, Altamir a souscrit à hauteur de 15M€ dans le fonds Apax Development.

Au cours de l'année 2020, Apax Development a investi dans la société éditrice du logiciel de gestion de la Trésorerie et des Risques Diapason. Cet investissement s'ajoute aux trois participations détenues dans Éric Bompard, Maison Routin et Rayonnance.

Investissement résiduel (en millions d'euros)	Valorisation (en millions d'euros)
4,8	4,4

APAX DIGITAL

5M\$
souscrits
par Altamir

10 sociétés
en portefeuille
au 31 décembre 2020

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 de 19 professionnels dédiée à la gestion du fonds Apax Digital, d'un montant de 1,1Md\$.

La stratégie d'investissement d'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.

L'engagement d'Altamir dans le fonds Apax Digital est de 5M\$.

Au cours de l'année 2020, Apax Digital a investi dans trois nouvelles sociétés, toutes basées aux États-Unis, ce qui porte à 10 le nombre de participations détenues par le fonds au 31 décembre 2020 : Accurate Background (fournisseur de solutions pour la sélection automatisée des candidats dans les processus de recrutement) Payfone (fournisseur de solutions d'identification et d'authentification sécurisées *via* les téléphones portables), et Pricefx (un leader dans l'édition de solutions logicielles de *pricing* en SaaS).

Investissement résiduel (en millions d'euros)	Valorisation (en millions d'euros)
2,5	4,7

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).

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 leurs stratégies, 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 :
 - 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.

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

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 cotés 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 dénominateur utiliser pour comparer les frais d'une structure à une 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 :

- 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 ;
- 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 est : $\frac{\text{Total des coûts directs}}{\text{Actif moyen}}$

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

1.3.3 LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT D'ALTAMIR

De la création jusqu'à 2011

Co-investissement avec les fonds gérés par Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA), jusqu'au FPCI Apax France VII (aujourd'hui Aho20)

Depuis sa création en décembre 1995, Altamir a co-investi *pari passu* avec les fonds gérés par Apax Partners SA. Au 31 mars 2006, une nouvelle société, Amboise Investissement, a été créée et introduite en bourse. Également conseillée par Apax Partners SA, elle a co-investi *pari passu* avec les fonds gérés par Apax Partners SA et Altamir. Leurs portefeuilles respectifs étant composés des mêmes sociétés, Altamir et Amboise Investissement ont fusionné le 4 juin 2007, la Société prenant le nom d'Altamir Amboise. Cette dernière a conservé la vocation de co-investir aux mêmes conditions et en proportion des fonds gérés dans tout projet retenu pour les Fonds Professionnels de Capital Investissement (FPCI) gérés par Apax Partners SA. La Société et Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA) ont conclu, en avril 2007, une charte définissant toutes les règles de co-investissement (« charte de co-investissement »), qui donnait notamment à Altamir la faculté d'ajuster son taux de co-investissement au début de chaque semestre civil pour les six mois à venir en fonction de sa trésorerie prévisionnelle.

Le FPCI Apax France VII, renommé Aho20, est totalement investi depuis fin 2012 et ne peut donc plus réaliser de nouvelles acquisitions.

Altamir n'a plus d'engagement résiduel aux côtés du fonds Aho20, mais la Société peut être amenée à faire des investissements complémentaires dans les participations du portefeuille. Dans ce cas, le pourcentage de répartition entre Altamir et Aho20 est celui appliqué lors de l'investissement initial (et non celui en vigueur à la date de l'investissement complémentaire, si celui-ci est différent).

Au 31 décembre 2020, Aho20 ne détient plus que deux participations du portefeuille d'Altamir, Alain Afflelou et THOM Group (cette dernière ayant été cédée le 26 février 2021), ainsi que le *carried interest* dû aux porteurs de parts du fonds.

Depuis 2011

Investissement *via* les fonds gérés par Apax Partners SAS

Dans le cadre du plan de succession de Maurice Tchenio, fondateur d'Apax Partners SA, la responsabilité du développement d'Apax Partners France a été transmise fin 2010 à ses associés, sous la conduite d'Eddie Misrahi. À cet effet, une nouvelle société de gestion a été créée : Apax Partners MidMarket SAS (aujourd'hui Apax Partners SAS) agréée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Dès lors, depuis le lancement du fonds Apax France VIII, il n'y a plus unicité de pouvoir décisionnel entre Altamir Gérance et la société de gestion gérant le FPCI Apax France VIII.

Cette situation a conduit à décider qu'Altamir investirait dorénavant au travers des FPCI Apax France et non plus dans chaque société individuellement aux côtés des FPCI.

En pratique, dans l'ancienne configuration, les décisions d'investissement d'Altamir aux côtés des fonds Apax France consistaient à déterminer un pourcentage de co-investissement au lancement de chaque nouveau fonds et, au début de chaque semestre, à ajuster ce pourcentage en fonction de la trésorerie disponible d'Altamir. Dans la nouvelle configuration, les décisions à prendre sont quasiment identiques : la Gérance d'Altamir décide au lancement de chaque fonds d'un montant minimum et maximum qu'elle souhaite investir dans ce fonds. Et elle a la faculté d'ajuster ce montant au début de chaque semestre (clause d'opt-out). Dans les deux configurations, le gérant de la Société n'a aucune influence sur les décisions d'investissement et de désinvestissement.

Altamir investit dans un FPCI dénommé « Apax France VIII-B » dont Altamir est le seul investisseur, alors que les autres investisseurs sont regroupés dans un FPCI dénommé « Apax France VIII-A ». Les règles de fonctionnement ont été conçues de manière à permettre à Altamir de reconnaître, dans ses résultats, les plus-values de cession dès leur réalisation, afin d'assurer la plus grande transparence comptable possible.

L'assemblée générale du 29 avril 2009 a approuvé les modifications statutaires résultant de ce nouveau mode de fonctionnement. En 2011, quand Altamir a investi dans le FPCI Apax France VIII-B, toutes les mesures ont été prises pour qu'il n'y ait ni changement au niveau de la reconnaissance du résultat, ni double facturation des honoraires de gestion.

De même, de manière à éviter un double prélèvement de *carried interest* sur les performances du FPCI Apax France VIII-B, la fraction du résultat d'Altamir en provenance de ce fonds est exclue de l'assiette de calcul des droits à bénéficiaires de l'Associé Commandité et des porteurs d'actions B.

Une mise à jour des statuts a été votée par l'assemblée générale mixte du 29 mars 2012 afin d'étendre ce mode de fonctionnement aux futurs fonds ou entités gérés par Apax Partners SAS ainsi qu'à ceux conseillés par Apax Partners LLP.

La souscription totale d'Altamir dans Apax France VIII-B est de 277M€.

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, portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France IX à 318,9M€.

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 France X-B. Cet engagement pourra être ajusté tous les 6 mois en fonction de la trésorerie prévisionnelle de la Société.

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

En 2012, Altamir a élargi sa politique d'investissement à l'international. Dans ce contexte, Altamir a pris la décision d'investir dans les fonds gérés par Apax LLP, ce qui permet à Altamir :

- i. **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 ;
- ii. **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 120 professionnels de l'investissement, répartie 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 ;
- iii. **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. Ce montant a été porté à 200M€ en janvier 2021.

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.

Occasionnellement en co-investissement aux côtés de ces fonds

Lorsqu'un investissement identifié par Apax Partners 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 aux côtés d'Apax France VIII dans Snacks Développement. Deux autres co-investissements ont été réalisés en 2016 dans les sociétés Marlink et InfoVista, deux autres en 2017 dans les sociétés Entoria et ThoughtWorks. En 2020, Altamir a investi, respectivement aux côtés des fonds Apax France IX et Apax France X, dans deux nouvelles sociétés : Graitec et Odigo, ce qui porte à 7 le nombre de co-investissements réalisés au 31 décembre 2020.

1.3.4 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 73,6M€ à fin décembre 2020). 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 de 80M€ l'engagement dans les fonds gérés par Apax Partners SAS ;
- 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.

1.3.5 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.

- Les coûts de gestion d'Altamir sont :
 - les honoraires de gestion annuels,
 - l'intéressement à la performance (le *carried interest*),
 - ses frais spécifiques de fonctionnement.

Altamir comme Apax Partners SA, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont eu depuis leur création 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 processus d'investissement d'Altamir arrive à la fin de la phase de transition. Depuis sa création en 1995 jusqu'en 2011 Altamir co-investissait aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA. Depuis cette date Altamir investit principalement au travers des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP, avec la faculté de co-investir aux côtés de ces fonds quand l'occasion se présente. Ces fonds sont des fonds tiers dans la mesure où Altamir n'a aucun lien économique avec ces deux sociétés de gestion. Au 31 décembre 2020, le portefeuille de la Société en juste valeur se décompose ainsi :
 - 24,6% d'investissements directs dont :
 - 2 investissements dans THOM Group et Alain Afflelou,
 - 7 co-investissements (12,4% de la juste valeur) aux côtés des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax France X et Apax IX LP.
 - 75,4% d'investissements au travers des fonds.
- Du fait du changement de politique intervenu en 2011, Altamir a donc 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.
- Au plan comptable, Altamir a fait le choix de la transparence totale comme décrite au paragraphe 1.3.2, contrairement à la quasi-totalité des autres sociétés cotées qui ont fait le choix de la présentation de la performance de leurs investissements indirects en net.

Coûts de gestion

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

Des coûts directs :

- **Les honoraires de gestion** : 2% HT par an (1% par semestre). Ils sont calculés sur la base de la situation nette sociale, qui diffère de l'Actif Net Réévalué car elle ne prend pas en compte les plus-values latentes. Pour les investissements réalisés au travers des fonds Apax, les honoraires sont minorés d'un montant correspondant au produit des montants investis dans chacun des fonds par le taux annuel moyen des honoraires de gestion de chacun de ces fonds.
- **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 qui sont les membres de l'équipe d'investissement.

Le *carried interest* chez Altamir :

Les porteurs d'actions B et l'associé commandité ne perçoivent du *carried interest* que sur les investissements réalisés en direct :

- Les deux investissements dans THOM Group et Alain Afflelou, sans condition de *hurdle rate**.
- Les co-investissements aux côtés des fonds Apax si ceux-ci 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.

* L'absence de cette clause n'a pas pénalisé les actionnaires puisque le TRI brut sur toutes les cessions d'opérations de LBO et capital-développement depuis la création d'Altamir à la date du 31 décembre 2020 s'élève à 13,6%⁽¹⁾, donc très largement supérieur au TRI minimum généralement pratiqué de 8%.

(1) Chiffre audité par EY.

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 France VIII-B, Apax France IX, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax Development et Apax Digital ont été payés ou comptabilisés en 2020 sur la base des barèmes indiqués ci-après :

Honoraires de gestion payés en 2020 :

Fonds	Honoraires de gestion
Apax France VIII-B	0,85% TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Apax France IX	1,50% TTC sur les capitaux souscrits (période post-investissement)
Apax VIII LP	1,27% TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax IX LP	1,15% TTC sur les capitaux nets investis (période post-investissement)
Apax X LP	1,33% TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Development	1,93% TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax Digital	1,63% TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)

- **Le *carried interest***

Apax France VIII-B	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 France IX	
Apax VIII LP	
Apax IX LP	
Apax France X-B	
Apax X LP	
Apax Development	
Apax Digital	

Au 31 décembre 2020, les fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP et Apax Digital ont un TRI supérieur au *hurdle rate*. Apax France X et Apax Development, qui sont au début de leur période d'investissement, ne sont pas en position de plus-value latente.

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.

1.3.6 STRATÉGIE D'ALTAMIR

Altamir poursuit une stratégie ambitieuse de croissance et de création de valeur, qui a été réaffirmée en 2018 lors de l'OPA réalisée, à travers la société holding Amboise SAS, par son principal actionnaire Maurice Tchenio, qui est également le Président-Directeur Général d'Altamir Gérance.

Cette stratégie se traduit par 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 : 2 à 3% de l'ANR au 31 décembre.

Altamir investissant principalement au travers des fonds Apax, sa stratégie s'appuie 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.

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 France IX-B et 138M€ au fonds Apax IX LP ;
- 56M€ en co-investissements aux côtés de ces fonds.

En 2019, la Gérance a décidé d'investir 750M€ sur la période 2020/2023 :

- 530M€ ont été souscrits dans les deux fonds de dixième génération lancés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP :
 - 350M€ dans le fonds Apax France X en cours de levée par Apax Partners SAS (avec comme pour le fonds Apax France IX la faculté d'ajuster à la baisse de 80M€ cet engagement en fonction de la trésorerie disponible – clause d'*opt-out*) ;
 - 180M€ dans le fonds Apax X LP. Ce montant a été porté à 200M€ en janvier 2021.
- 200M€ ont par ailleurs été alloués à des co-investissements et à des investissements stratégiques.
- 20M€ ont été alloués aux fonds Apax Development et Apax Digital.

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 Apax Development, un FPCI dont l'objectif est de prendre des participations majoritaires dans des sociétés présentes sur le segment *small cap* en France, et Apax Partners LLP a lancé le fonds Apax Digital, avec pour stratégie d'investissement des prises de participations 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 a 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 seront investis sur les années 2018/2021. 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.

Par ailleurs, toujours avec l'objectif de faire croître l'ANR, Altamir souhaite pouvoir saisir de nouvelles opportunités d'investissements : à un horizon de quatre ans, la Société pourrait investir hors du giron Apax pour renforcer son exposition sur l'Asie ; elle peut également, du fait de son statut assimilable à un fonds *evergreen* (c'est-à-dire sans maturité), se positionner sur des opportunités d'investissement dont l'horizon dépasse la durée habituelle des fonds de *Private Equity* comprise entre 7 et 10 ans.

Sociétés en croissance

La stratégie d'Apax Partners consiste à accompagner des sociétés à fort potentiel de croissance, essentiellement en LBO et en capital-développement.

Les fonds gérés par Apax Partners 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

La stratégie d'Apax Partners est d'investir dans quatre secteurs de spécialisation : TMT (Technologies, Media et Telecom), Consumer, Santé, Services.

Les équipes d'investissement sont organisées autour de ces secteurs de spécialisation. Pour chaque secteur, Apax Partners SAS et Apax Partners LLP disposent d'équipes dédiées. Avec une trentaine de professionnels à Paris et plus de 120 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.

Chaque participation, de son acquisition à sa cession, en passant par son développement, est suivie par l'équipe responsable de l'investissement. Apax Partners a fait le choix d'avoir, dans chaque secteur, des spécialistes confirmés.

Grâce à cette équipe étoffée, Apax Partners peut 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 Apax.

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

Apax Partners s'est toujours attaché à prendre des participations majoritaires ou minoritaires significatives, ce qui 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. Apax Partners estime 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 effet 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, 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 vingtaine 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.

Au sein d'Apax Partners SAS, les équipes d'investissement sectorielles s'appuient sur un *Chief Digital Officer* chargé d'accompagner les sociétés du portefeuille dans leur transformation digitale, une Directrice des financements (*Debt director*) et une Directrice *Business Development*.

1.3.7 PROCESSUS D'INVESTISSEMENT D'APAX PARTNERS

Apax Partners SAS et Apax Partners LLP 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.

Apax Partners SAS et Apax Partners LLP ont des comités distincts mais similaires dans leur finalité.

Les différents comités

- 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 pré-déterminé, 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.

Processus d'investissement

Origination des dossiers

Les opportunités d'investissement peuvent être identifiées :

- principalement par les équipes sectorielles d'Apax Partners, 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 Apax Partners.

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 d'Orientation qui suivra le processus d'investissement le cas échéant.

Le groupe d'Orientation, 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 présentée 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.

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, l'équipe transversale d'Apax Partners LLP – Operational Excellence – est fréquemment sollicitée 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.

Le 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 deux fois par an 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 d'Apax Partners.

Apax Partners a, par ailleurs, mis en place 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.

1.3.8 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 et la charte de co-investissement, sachant que cette dernière prendra fin lorsque le portefeuille historique aura été cédé).

Après étude des dossiers par son équipe, le Comité d'Investissement ou de Désinvestissement d'Amboise Partners SA, composé de Maurice Tchenio et Patrick de Giovanni, formule des recommandations à Altamir Gérance.

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 ;
- 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.

Il est rémunéré par le versement d'honoraires dont les modalités de calcul et les montants sont décrits au paragraphe 2.3.

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 à son titre et n'y a pas remédié dans les trente jours à compter d'une mise en demeure.

En 2020, le contrat de Conseil en investissements a porté principalement sur les opérations suivantes :

- i) investissements et engagements :
 - allocation de 20M€ supplémentaires dans le fonds Apax X LP,
 - étude de différents co-investissements dont deux ont été réalisés (Graitec et Odigo) pour 10M€ chacun ;
- ii) désinvestissements :
 - analyse d'opportunités de cession sur le portefeuille historique,
 - finalisation de la cession d'Altran ;
- iii) création de valeur :
 - participation aux *Boards of Advisors* des sociétés de gestion Apax,
 - participation aux Conseils d'Administration des deux sociétés du portefeuille historique,
 - suivi mensuel des sociétés du portefeuille historique,
 - suivi trimestriel des sociétés du portefeuille détenues *via* les fonds Apax ;
- iv) valorisations :
 - revues trimestrielles des valorisations du portefeuille dans le contexte de la crise sanitaire ;
- v) gestion de 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 dans le contexte de crise sanitaire,
 - mise en place de lignes de crédit pour un montant complémentaire de 60M€ (55M€ au 31 décembre 2020).

Charte de co-investissement

Il est rappelé que la Société a conclu le 23 avril 2007, avec Apax Partners SA (aujourd'hui Amboise Partners SA), la charte de co-investissement dont les principales caractéristiques sont exposées ci-dessous. Le fonds Apax France VII étant totalement investi, cette charte ne s'applique plus qu'aux réinvestissements dans le portefeuille existant ainsi qu'aux désinvestissements. Elle prendra fin quand le portefeuille historique aura été cédé.

Toute modification de cette charte doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur rapport de la Gérance, à la majorité des deux tiers des voix des membres présents ou représentés.

Charte de co-investissement entre Altamir et Amboise Partners SA

Elle est organisée autour des grands principes suivants :

- i) Amboise Partners SA s'engage à proposer à Altamir de participer *pari passu*, à hauteur du pourcentage précité, à tout investissement réalisé par le FPCI Apax France VII ;

- ii) Altamir effectue tout désinvestissement, partiel ou total, auquel Amboise Partners SA lui propose de participer ; lors d'un tel désinvestissement, la cession est réalisée au *pro rata* des participations respectives d'Altamir et des FPCI gérés par Amboise Partners SA ;
- iii) de même, en cas de réinvestissement, le pourcentage de répartition de ce réinvestissement, entre Altamir et le FPCI géré par Amboise Partners SA concerné, est celui appliqué lors de l'investissement initial (et non celui en vigueur à la date du réinvestissement, si celui-ci est différent) ;
- iv) les frais de toute nature, engagés lors de la réalisation ou de la cession des investissements (par exemple frais de *due diligences*, honoraires d'avocats, etc.), sont supportés dans les mêmes proportions par Altamir, y compris lorsque ces frais se rapportent à des projets n'ayant pas donné lieu à prise de participation. Il en est de même des frais d'assurance responsabilité civile éventuels des administrateurs et mandataires sociaux des sociétés du portefeuille désignés sur la proposition d'Amboise Partners SA et des sommes mises à leur charge en cas de mise en jeu de leur responsabilité personnelle, sauf faute grave ou lourde de leur part ;
- v) Amboise Partners SA ne peut proposer à Altamir de participer à une acquisition de titres auprès d'un FPCI géré par elle que dans le cadre d'une opération de portage de moins de six mois ou moyennant la mise en œuvre des précautions nécessaires pour assurer le caractère indépendant de la transaction, telle que l'intervention concomitante d'un investisseur tiers pour 25% au moins du nouveau tour d'investissement, dans le cadre d'une procédure d'appel d'offres ou l'intervention d'un expert indépendant se prononçant sur le prix de la transaction.

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 cinq dirigeants dont trois directeurs associés : Maurice Tchenio (Président Directeur Général), Patrick de Giovanni et Romain Tchenio.

Patrick de Giovanni - (75 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'investissement 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 - (47 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 - (42 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.

Maurice Tchenio - (77 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 - (45 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 ÉQUIPES D'APAX PARTNERS

Apax Partners SAS

Apax Partners SAS est la société de gestion des fonds Apax France VIII (704M€), Apax France IX (1,030 Md€), Apax France X (*hard cap* : 1,4Md€) et Apax Development (255M€). Elle est le conseil en investissements d'Amboise Partners SA pour le portefeuille historique.

Basée à Paris et présidée par Eddie Misrahi, Apax Partners SAS possède une équipe d'investissement d'une trentaine de professionnels, dont neuf directeurs associés : Eddie Misrahi, Marc Benatar, Damien de Bettignies, Bruno Candelier, Guillaume Cousseran, Eric Hamou, Bertrand Pivin, Thomas Simon et Thomas de Villeneuve. Les associés ont une ancienneté moyenne de 15 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 onze professionnels, dirigés par Caroline Rémus. Elle compte trois autres directeurs associés : Bérenger Mistral, Isabelle Hermetet et Olivier Le Gall.

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 - (66 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€) et Apax Digital (1,1Md\$).

Basée à Londres, et co-dirigée par Andrew Sillitoe (Londres) et Mitch Truwit (New York), l'équipe d'Apax Partners LLP

compte plus de 120 professionnels de l'investissement, dont 32 Partners.

Ces professionnels sont organisés en quatre équipes sectorielles (TMT, 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 de 19 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 vingtaine de personnes) qui fournit un soutien direct aux équipes dirigeantes pour accélérer la création de valeur, et avec l'équipe *Capital Markets* (3 personnes) qui élabore des solutions de financement innovantes pour les sociétés du portefeuille.

Andrew Sillitoe - (48 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 - (52 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 Boats Group, de Quality Distribution Inc 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 et de Trader Canada. 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. Par ailleurs, la société 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, les deux réunions d'information organisées avec la SFAF à Paris, et deux *webcasts* (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 sociétés spécialisées 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 et semestrielles (Document d'Enregistrement Universel intégrant le rapport financier annuel et 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 à 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.

Les deux sociétés Apax Partners ont été signataires des PRI (*Principles for Responsible Investment*) 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).

PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT (Les Principes pour l'Investissement Responsable)

Les Principes pour l'Investissement Responsable ont été conçus par un groupe d'investisseurs institutionnels en écho à l'importance croissante des problématiques environnementales, sociales et de gouvernance. Parrainée par l'ONU, cette initiative regroupe plus de 3 000 signataires, qui représentent plus de 110 Mds\$ 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 toute 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 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. Cette initiative regroupe à fin 2020 plus de 36 signataires.

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. À fin 2020, 36 signataires (représentant plus de 40 % des montants gérés par le capital investissement français) avaient rejoint l'IC France. Le soutien des PRI depuis 2018 donne une visibilité internationale et une reconnaissance forte à cette démarche engagée 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, un associé définit la politique ESG et une responsable ESG est chargée de sa mise en œuvre au sein de la société de gestion et du pilotage au sein des entreprises du portefeuille ;
- 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 d'environ 20 000 salariés pour Apax Partners SAS, et sur une trentaine d'entreprises représentant plus de 100 000 salariés pour Apax Partners LLP.

Pour favoriser le reporting des données ESG les deux sociétés Apax Partners ont déployé des logiciels dédiés. Ainsi, Apax Partners SAS a mis en place en 2020 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 publie sur son site Internet une section Responsabilité qui décrit sa politique ESG, et présente, dans son rapport annuel, les démarches et initiatives des sociétés du portefeuille et un bilan social de l'ensemble du portefeuille (effectifs, masse salariale, politiques sociales). 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 2020) ont mis en place des indicateurs de suivi en matière d'émission de CO₂ et d'intensité carbone, indicateurs qui font l'objet d'un reporting annuel. Une charte d'achats responsables a par ailleurs été signée par 7 sociétés, 9 participations ont mis en place un suivi de leurs fournisseurs et 6 sociétés réalisent des audits ESG de leurs fournisseurs. Une attention particulière est portée aux achats de matières premières.

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 : 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 environ 50 personnes dont une trentaine de professionnels de l'investissement, et Apax Partners LLP emploie plus de 230 personnes dont plus de 120 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 :

<p>Apax Partners LLP</p>	<p>A rejoint, aux côtés de grands noms du <i>Private Equity</i> international, un programme global 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> <ul style="list-style-type: none"> ● Les 46 signataires de cette initiative 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. ● Les signataires s'engagent à recruter un responsable dédié au sein de leur organisation et à former leurs collaborateurs. <p>Ainsi, un associé responsable de l'inclusion et de la diversité a été nommé 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).
<p>Apax Partners SAS</p>	<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 40% de femmes dans les équipes de direction à horizon 2030, sachant que 78% des participations avaient mis en place un plan diversité à fin 2019. 	<p>Met l'accent sur :</p> <ul style="list-style-type: none"> ● le déploiement de programmes de formation ; ● la répartition des bénéfices 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'Ethique, 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 investissement, 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 leur action pour accompagner un maximum de jeunes. Aujourd'hui, les sept associations accompagnent 320 000 jeunes et 55 000 enseignants, soit 10 % de leurs cibles en moyenne ; l'objectif de la Fondation est de porter ce chiffre à 50% en 5 ans.

Les équipes d'Amboise Partners 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 au sein des fonds gérés par Apax, se voit proposer des opportunités de co-investissements dont elle fait bénéficier la Fondation.

La Fondation AlphaOmega en chiffres



- 7 associations soutenues
- 320 000 jeunes accompagnés
- 55 000 enseignants acteurs de leur formation pédagogique
- 119M€ de budget gérés par nos associations
- 11,9M€ engagés sur l'ensemble des partenariats depuis la création de la Fondation
- Une équipe de 10 personnes dédiées
- 4M€ engagés en 2020
- 45M€ de fonds de dotation
- 80M€ dans les fonds de partage

1.4 COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE RFA

1.4.1 CONTEXTE ET PERFORMANCE

En 2020, dans un environnement marqué par la crise sanitaire liée à la Covid-19, la situation économique a connu 2 phases : une en début d'année avec un très fort ralentissement de l'activité lié aux différentes mesures de confinement mises en place à travers le monde ; une seconde à partir du mois de mai marquée par un net redémarrage de l'économie.

Dans ce contexte, le marché du *Private Equity* a réalisé une très bonne année, avec des niveaux records en termes de montants investis et désinvestis, et des multiples de valorisation qui ont poursuivi leur ascension pour atteindre en Europe le niveau record de 12,6x EBITDA.

Dans ce contexte, Altamir a connu une activité soutenue. La Société a investi et engagé 113,1M€, principalement au travers de huit nouveaux investissements – en Europe et aux États-Unis – pour un montant total de 103,8M€. En matière de désinvestissements, le montant des cessions totales et partielles réalisées sur l'année s'élève à 158,9M€. Les sociétés du portefeuille ont continué à enregistrer de très bonnes performances opérationnelles, principalement du fait de la croissance organique mais également des acquisitions réalisées sur l'année.

Au niveau de l'ANR

● L'Actif Net Réévalué (ANR), calculé en normes IFRS, est de 30,90€ par action au 31 décembre 2020, part des commanditaires titulaires d'actions ordinaires. En incluant le dividende de 0,66€ par action versé en mai 2020, la hausse de l'Actif Net Réévalué par action ressort à 13,7% sur l'année 2020, après une progression record de 30,8% en 2019. Hors dividende, la progression est de 11,4% par rapport au 31 décembre 2019 (27,75€).

Les sociétés du portefeuille ont à nouveau réalisé de très bonnes performances opérationnelles au cours de l'exercice, l'Ebitda moyen du portefeuille, pondéré par le montant résiduel investi dans chaque société, progressant de 13,1%.

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

● Le résultat net consolidé se traduit par un résultat positif de 139,1M€ au 31 décembre 2020 (contre 245,1M€ au 31 décembre 2019). 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 2020

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

Investissements

La Société a investi et engagé 113,1M€ au cours de l'exercice 2020, contre 198,5M€ en 2019.

- 1) 103,8M€ (102,5M€ en 2019) dans 8 nouveaux investissements :
 - 80,2M€ au travers et aux côtés du fonds Apax France X dans 3 nouvelles sociétés :
 - 29,7M€ dans la société Mentaal Beter ; spécialisée dans les services innovants en matière de santé mentale, la société est implantée dans plus de 120 sites aux Pays-Bas, où elle dispose d'un réseau de cabinets majoritairement détenus en propre. La transaction a été finalisée en février 2021,
 - 16,2M€ engagés dans Groupe Crystal, un leader du conseil en gestion de patrimoine,
 - 34,3M€ - dont 10,0M€ en co-investissement - dans la société Odigo, leader des solutions de *Contact Center as a Service* (CCaaS) principalement destinées aux grandes entreprises ;
 - 24,8M€ au travers du fonds Apax X LP dans 5 nouvelles sociétés :
 - 3,2M€ investis dans la société My Case, qui offre des solutions logicielles destinées aux professions juridiques,
 - 7,7M€ investis dans la société Cadence Education, un leader dans l'éducation des jeunes enfants en Amérique du Nord,
 - 5,3M€ investis dans la société Kar Global, un fournisseur de solutions technologiques et marketing pour la revente en gros de véhicules,
 - 5,2M€ investis dans la société InnovAge, société spécialisée dans les prestations sociales et médicales pour le maintien à domicile des personnes malades ou âgées dans le cadre du programme PACE (*Program for All inclusive Care of the Elderly*) aux États-Unis,
 - 3,3M€ investis au travers d'un accord avec la société indienne 3i Infotech pour racheter son activité de fourniture de logiciels dédiés aux secteurs financier, bancaire et des assurances : cette activité, qui fera l'objet d'un *carve-out*, opérera sous le nom Azentio Software ;
 - Un ajustement négatif de 1,2M€ pour tenir compte des montants définitifs investis sur certaines sociétés.

2) 1,7M€ (respectivement 1,0M€ et 0,7M€) dans les fonds Apax Development et Apax Digital suite aux nouveaux investissements réalisés en 2020.

3) 7,6M€ d'investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille :

- dont 2,6M€ pour renforcer la solidité financière de deux participations, un investissement de 1,3M€ dans Lexitas pour financer différentes acquisitions complémentaires et un investissement de 0,8M€ dans Tosca pour financer l'acquisition de Conraload ;
- le solde, soit 5,1M€, correspondant à des investissements complémentaires dans plusieurs sociétés du portefeuille.

Désinvestissements

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à 158,9M€ (377,9M€ en 2019) et se décompose en produits de cessions pour 158,2M€ (341,7M€ en 2019) et revenus pour 0,7M€ (36,2M€ en 2019).

Les 158,2M€ de produits de cessions se décomposent en :

- 64,9M€ issus de la cession de SK FireSafety Group ;
- 13,3M€ liés à la cession du solde de la participation dans Amplitude ;
- 13,1M€ liés à la cession partielle de la société ECI ;
- 12,7M€ liés à la cession partielle de la société ThoughtWorks ;
- 10,2M€ issus de la cession de la participation dans Neuraxpharm ;
- 9,3M€ issus de la cession de la participation dans Idealista ;
- 8,2M€ liés à la cession de la société Boats Group ;
- 6,9M€ provenant de la cession de la société Engineering Group ;
- 5,1M€ de produits complémentaires issus de la cession d'Altran ;
- 4,4M€ de produits de cession suite à l'introduction en bourse de Duck Creek Technologies ;
- 2,1M€ suite à la cession partielle de Genius Sports Group ;
- 1,2M€ suite à la cession partielle de Paycor à un consortium d'investisseurs ;
- 2,5M€ suite aux *dividend recap* de ADCO, Attenti et Safetykleen ;
- Le solde, soit 4,3M€, recouvre les différents produits reçus sur le reste du portefeuille.

Les 0,7M€ de revenus sont principalement issus du dividende versé par Neuraxpharm.

Trésorerie nette

La trésorerie nette d'Altamir au 31 décembre 2020 ressort dans les comptes sociaux à 42,2M€ contre une trésorerie nette de 79,1M€ au 31 décembre 2019.

La Société dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 60M€ (55M€ au 31 décembre 2020). Elle travaille actuellement à l'extension de leur montant.

Rappelons qu'en tant que SCR (Société de Capital-Risque), l'endettement d'Altamir est limité à 10% de la situation nette comptable, soit un montant de 73,6M€ au 31 décembre 2020.

Engagements

Le fonds Aho20 (anciennement Apax France VII) est entièrement investi. Altamir a néanmoins l'obligation d'accompagner ce fonds dans des investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille au prorata de son engagement initial.

Altamir s'est engagée à investir 276,7M€ dans le fonds Apax France VIII. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2020.

Altamir s'est engagée à investir 60M€ dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds est totalement appelé au 31 décembre 2020. Le fonds est susceptible de rappeler 3,8M€ de distributions.

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, portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France IX à 319M€. Au 31 décembre 2020, le fonds est totalement investi, mais le dernier investissement réalisé en février 2020 n'a pas encore été appelé, car financé par des lignes de crédit. Au 31 décembre 2020, le montant appelé est de 285,9M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 33,1M€.

Altamir s'est engagée à investir 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Le montant des capitaux restant à appeler s'élève à 3M€ au 31 décembre 2020. Le fonds est également susceptible de rappeler 6,9M€ de distributions.

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 2020 qu'un engagement résiduel de 0,6M\$ (soit 0,5M€).

Altamir s'est engagée à investir 15M€ dans le fonds Apax Development. Le montant appelé au 31 décembre 2020 est de 5M€. Le fonds a déjà réalisé 4 investissements dont le dernier a été financé par des lignes de crédit. Le montant des capitaux restant à appeler s'élève à 10M€ au 31 décembre 2020.

Altamir s'est engagée à investir 5M\$ dans le fonds Apax Digital. Le fonds a déjà réalisé 10 investissements dont les 3 derniers, d'un montant total de 0,8M\$ (0,7M€), ont été financés par des lignes de crédit. Le montant des engagements résiduels s'élève à 2,5M\$ (1,9M€) au 31 décembre 2020.

Altamir s'est engagée à investir 350M€ dans le fonds Apax France X. La Société a la possibilité d'ajuster à la baisse, à hauteur de 80M€ maximum, son engagement en fonction de ses prévisions de trésorerie. Le fonds a déjà réalisé 3 investissements dont un seul est finalisé au 31 décembre 2020. À cette même date, le fonds a réalisé un seul appel de fonds pour 8,8M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent donc à 341,2M€.

Altamir s'est engagée à investir 180M€ dans le fonds Apax X LP. Le fonds a déjà réalisé 7 investissements dont le dernier n'est pas finalisé au 31 décembre 2020. Le fonds a réalisé un seul

appel de fonds pour 2,2M€, les capitaux restant à appeler s'élevaient donc à 177,8M€. En janvier 2021, la Gérance a décidé de porter à 200M€ l'engagement d'Altamir dans le fonds.

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 2020, les capitaux restant à appeler s'élevaient à 0,1M€.

L'engagement total résiduel maximum au 31 décembre 2020 est donc de 598,4M€, dont 136,0M€ déjà investis mais non appelés.

Portefeuille

Le portefeuille au 31 décembre 2020 est constitué de 55 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 0,66€ par action ordinaire aux associés commanditaires le 28 mai 2020.

Afin de faciliter la gestion de ses participations, la Société a décidé de rassembler dans un FPCI dénommé Astra certains de ses co-investissements. À cette occasion, elle a également apporté des titres IVO Fixed Income. La Société consolide ce véhicule à 100%.

L'épidémie de coronavirus, toujours en cours lors de la finalisation de ce document, pourrait avoir un impact sur l'économie et donc peser sur la performance des sociétés du portefeuille. La Gérance en a tenu compte pour la détermination des valorisations au 31 décembre 2020 et de ses objectifs pour l'année 2021.

1.4.4 ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Le 26 février 2021, Altamir a cédé pour 104M€ sa quote-part dans le capital de THOM Group (qui était détenu directement et *via* le fonds Aho20), et a réinvesti 100M€, en partenariat avec l'équipe de direction et de nouveaux actionnaires, pour acquérir l'intégralité du capital de la holding de contrôle de la société, en devenant ainsi l'actionnaire de référence.

Apax Partners SAS a signé un accord portant sur la cession partielle de la société Expereo, dont elle restera actionnaire minoritaire aux côtés de son nouvel actionnaire Vitruvian Partners et de l'équipe de direction.

Apax Partners SAS a également annoncé la cession totale de la société Sandaya (un leader de l'hôtellerie de plein air) à un fonds géré par InfraVia.

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, *via* le fonds Apax X LP, des sociétés PIB Group, un leader du courtage en assurances, et Herjavec Group, un spécialiste des solutions de cybersécurité.

Par ailleurs, suite à la cession par Apax Partners LLP de sa participation dans Idealista (qui était détenue *via* le fonds Apax VIII LP) et au rachat par cette dernière de la société casa.it, le fonds Apax X LP a pris une participation minoritaire dans la société aux côtés de ses nouveaux actionnaires. Apax Partners LLP a également annoncé le 4 mars dernier la cotation sur le Nasdaq des titres de la société InnovAge, dont le cours de bourse traduit un *uplift* supérieur à 100% pour Altamir.

Enfin, Apax Digital a annoncé la cession de l'une de ses participations et Apax Development l'acquisition d'une nouvelle société.

1.4.5 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES RFA

Le marché du *Private Equity* continue de connaître un fort développement. En 2020, les levées de fonds en Europe se sont élevées à 592Mds\$, en hausse de +8% par rapport à 2019, se rapprochant du record de 2018 (628Mds\$ - source : rapport Bain sur le marché du *Private Equity*).

Si le nombre d'opérations s'inscrit en baisse de 24% par rapport à l'année passée, le montant total de l'activité reste globalement stable, ce qui signifie qu'elle a été soutenue par des opérations de taille significative.

Les investissements se sont élevés à 181,0Mds€ en 2020 contre 156,9Mds€ en 2019. Quant aux désinvestissements par le biais des fusions/acquisitions, ils ont atteint 169Mds€ en 2020 contre 129,3Mds€ en 2019.

1.4.6 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE RÉSULTATS

Pour les cinq 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

L'information financière la plus représentative est l'Actif Net Réévalué (ANR) par action. Celui-ci est obtenu à partir du bilan IFRS.

Au 31 décembre 2020, l'Actif Net Réévalué (ANR) calculé en normes IFRS atteint 30,90€ par action, part des commanditaires porteurs d'actions ordinaires, soit une hausse de 13,7 % en incluant le dividende de 0,66€ versé au cours de l'exercice. Cette variation représente une hausse de 11,4 % sur un an (27,75€ au 31 décembre 2019).

Les principaux éléments des comptes consolidés (IFRS) et des comptes sociaux sont présentés ci-après.

Résultats consolidés (IFRS)

<i>(en milliers d'euros)</i>	2020	2019	2018
Variation de juste valeur du portefeuille	194 063	234 174	79 271
Écarts de valorisation sur cessions de la période	24 743	82 123	- 10 535
Autres revenus nets du portefeuille	652	130	756
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	219 458	316 427	69 492
Achats et autres charges externes	- 28 274	- 24 034	- 23 657
Résultat opérationnel brut	191 003	292 105	45 576
Résultat opérationnel net	150 355	234 400	31 576
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	- 11 257	10 656	- 1 270
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES	139 098	245 056	30 306

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 27 avril 2021 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2020 se soldant par un bénéfice de 139 098 262€.

Les 194,1M€ de variation de juste valeur de l'année 2020 s'expliquent principalement par la forte hausse des multiples de valorisation des sociétés en portefeuille ainsi que par la croissance de leur EBITDA.

Les plus-values nettes de cession de la période, qui s'élèvent à 24,7M€, reflètent l'écart entre le prix de cession réel des titres cédés et leur juste valeur en normes IFRS au 31 décembre de l'exercice précédent (et non la plus-value réalisée par rapport au prix de revient).

Les autres revenus nets du portefeuille, soit un montant de 0,7M€, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés du fonds Apax IX LP.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 28,3M€ TTC en 2020, en hausse de 17,6 % par rapport à 2019

pour une croissance de 13,7 % de l'ANR. Cette variation est liée à la hausse des honoraires facturés par la Gérance et à la hausse des frais prélevés par les fonds (voir note 17 des comptes consolidés). En 2019, les achats et autres charges externes étaient restés stable alors que l'ANR connaissait une croissance de 27,8 % (hors dividende).

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 prend en compte les produits de placement et les intérêts et charges assimilées.

Bilan consolidé (IFRS)

<i>(en milliers d'euros)</i>	2020	2019	2018
Total actifs non courants	1 267 086	1 060 054	999 201
Total actifs courants	93 516	113 352	25 375
TOTAL ACTIF	1 360 602	1 173 407	1 024 576
Total capitaux propres	1 128 247	1 013 220	792 929
Provision <i>carried interest</i> revenant aux commandités et porteurs d'actions B	19 693	28 743	10 157
Provision <i>carried interest</i> des fonds	99 211	98 887	59 769
Autres passifs courants	113 451	32 557	161 721
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 360 602	1 173 407	1 024 576

L'évolution des actifs non courants composés de l'ensemble des lignes de participations détenues, en direct ou au travers des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax France X, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Apax Digital

et Apax Development s'explique principalement par les investissements et cessions réalisés ainsi que par la création de valeur des sociétés du portefeuille.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	
Capitaux propres au 31 décembre 2019	1 013 220
Résultat IFRS de la période	139 098
Opérations sur actions propres	7
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	- 24 079
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2020	1 128 247

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 2020 est de 62,2M€, à comparer à un résultat de 155,8M€ pour l'exercice 2019.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 27 avril 2021 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2020 se soldant par un bénéfice de 62 244 603€.

Il se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	2020	2019	2018
Résultat des opérations en revenus	- 11 599	- 9 280	- 10 568
Résultat des opérations en capital	73 689	164 980	21 771
Produits exceptionnels	170	131	85
Charges exceptionnelles	16	5	149
ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES			
RÉSULTAT NET	62 245	155 827	11 139

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 ».

Un montant net de 0,6M€ a été doté en 2020 afin d'annuler les intérêts courus sur des obligations convertibles ou titres équivalents. En effet, ces intérêts sont, d'une part, déjà compris

dans la valorisation des sociétés (en IFRS) et d'autre part, généralement inclus dans le prix de vente des sociétés, sans que celles-ci aient à les payer directement.

Les achats et autres charges externes se sont élevés à 10,6M€ TTC contre 9,1M€ en 2019. Cette hausse s'explique par la hausse de la base de calcul, à savoir les capitaux propres sociaux (Note 3.1.3 des annexes aux comptes sociaux).

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

(en milliers d'euros)	2020	2019	2018
Plus-values brutes réalisées	67 654	197 911	21 430
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	0	0
S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE	67 654	197 911	21 430
Charges liées aux cessions de la période	- 46 090	- 20 892	- 3 201
Dotations aux provisions pour <i>carried interest</i>	0	- 27 938	- 3 847
Provisions pour dépréciation	- 7 390	- 7 657	- 20 255
Reprises de provisions sur titres de participations	55 997	15 136	19 054
S/TOTAL PRODUITS LATENTS	2 517	-41 351	-8 249
Revenus liés, intérêts et dividendes	3 518	8 420	8 591
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	73 689	164 980	21 771

Les plus-values brutes réalisées, qui s'élèvent à 67,7M€ reflètent l'écart entre le prix des titres cédés et leur prix de revient résiduel au moment de la cession. Elles ne prennent donc en compte ni la quote-part de frais de gestion liés aux investissements réalisés au travers des fonds (enregistrée en

charges), 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*). Ces deux derniers postes s'élèvent respectivement à 7,3M€ et 38,8M€ au titre de l'exercice écoulé.

Bilan social de la Société

Le total du bilan au 31 décembre 2020 s'élève à 805,5M€ contre 763,6M€ au 31 décembre 2019.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2020	2019	2018
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	656 725	478 442	566 564
Titres de participation	55 875	54 439	61 635
Créances rattachées aux titres de participation	11 448	12 300	33 484
Autres immobilisations financières	997	71 424	904
S/TOTAL ACTIF IMMOBILISÉ	725 045	616 606	662 586
Créances diverses	30 168	60 371	14 374
Valeurs mobilières de placement	49 239	81 892	15 000
Disponibilités	1 044	4 660	4 849
Charges constatées d'avance	28	25	34
S/TOTAL ACTIF CIRCULANT	80 478	146 948	34 257
TOTAL ACTIF	805 524	763 554	696 843

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)	2020	2019	2018
Capital	219 260	219 260	219 260
Primes	107 761	107 761	107 761
Réserves	346 281	225 156	238 023
Report à nouveau	39	19	91
Résultat de l'exercice	62 245	155 827	11 139
S/TOTAL CAPITAUX PROPRES	735 585	708 022	576 274
Provision pour <i>carried interest</i> des fonds Apax	0	43 305	15 367
S/TOTAL PROVISIONS	0	43 305	15 367
Dettes financières diverses	8 090	7 475	33 422
Dettes fournisseurs	1 777	502	1 760
Autres dettes	60 072	4 251	70 020
S/TOTAL DETTES	69 939	12 227	105 202
TOTAL PASSIF	805 524	763 554	696 843

Les dettes financières correspondent aux lignes de crédit utilisées au 31 décembre 2020. Les autres dettes sont principalement composées des dettes vis-à-vis des fonds Apax France X et Apax X LP.

Au 31 décembre 2020, les engagements hors bilan se montent à 598,4M€ :

- 33,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax France IX ;
- 341,3M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax France X ;
- 9,9M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax IX LP (dont 6,9M€ de distributions rappelables) ;
- 197,8M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax X LP ;
- 10,0M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Development ;
- 3,8M€ de distributions rappelables dans le fonds Apax VIII LP ;
- 1,9M€ d'engagement résiduel dans le fonds Apax Digital ;
- 0,1M€ d'engagement résiduel dans le fonds Astra ;
- 0,5M€ d'engagements d'investissements directs et 6,2M€ en garanties diverses.

1.4.8 MÉTHODES DE VALORISATION

Altamir et ses participations ont fait face à la crise sanitaire due à la Covid-19. La crise a eu des impacts hétérogènes sur les états financiers des participations sur l'année 2020. Le cas échéant ces dernières ont dû actualiser leurs prévisions d'activité et/ou adapter leur structure de coût. Les sociétés ont par ailleurs porté une vigilance accrue à leur niveau de liquidité et ont, le cas échéant, sollicité les différents mécanismes d'aides mis en place.

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, etc.). Enfin, certaines opérations d'acquisitions ou de cessions ont été décalées.

Politique et méthodes de valorisation

Les sociétés du portefeuille, détenues en direct ou par l'intermédiaire d'un des fonds Apax, 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 :

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

Pour les participations non cotées détenues depuis moins d'un an :

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

Pour les sociétés cotées :

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

(1) Cet ajustement à la baisse correspond à un ajustement de liquidité allant de 0 à 20% en se basant sur la qualité de la performance, la position 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 2020, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à 60M€ (55M€ au 31 décembre 2020) contre 30M€ à fin 2019. La Société a ainsi étendu ses capacités d'endettement et elle travaille actuellement à l'extension de ses montants pour les porter au maximum autorisé, à savoir 10% de la situation nette sociale (73,6M€ au 31 décembre 2020).

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	2						10					
Montant total des factures concernées TTC (en euros)	1337,05	338662,52	333572,10	0,00	0,00	672234,62						
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	0,01%	3,35%	3,30%	0,00%	0,00%	6,65%						
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 DU COMMERCE)

Date d'arrêté	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
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	72 578 999	40 237 901	16 187 684	176 285 359	13 637 820
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	79 331 454	69 886 629	11 139 091	155 826 503	62 244 603
Résultat distribué	37 474 817	34 368 929	24 098 119	33 641 180	
RÉSULTAT PAR ACTION					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
• actions ordinaires					
	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	
• actions de préférence B					
	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
• actions ordinaires					
	2,17	1,91	0,31	4,27	1,70
• actions de préférence B					
Dividende distribué					
	0,65	0,65	0,66	0,66	
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 OU DE CONTRÔLE

La société n'a effectué aucun investissement en direct durant l'exercice 2020.

La Société investit dans les fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax France X au travers des FPCI Apax France VIII-B, Apax France IX-B et Apax France X-B qui lui sont dédiés ainsi que dans les fonds Apax France IX-A et Apax Development Fund, tous gérés par la société Apax Partners SAS, et dans les fonds Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP et Apax Digital conseillés par la société Apax Partners LLP.

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 2020

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'Apax Partners et 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'Apax Partners et 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*.

Altamir continue à créer de la valeur et de désinvestir aux côtés du fonds Apax France VII géré par la société de gestion Amboise Partners SA. 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 France VIII, Apax France IX et Apax France 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 :

- Depuis cette année, la suite Netsuite, développé par la société Oracle pour la comptabilité générale et la paie. La

société a réalisé avec succès la migration de ses données de Sage 100 (ancienne solution) vers Netsuite au cours de l'année ;

- 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.

- Pour les investissements réalisés *pari passu* avec les fonds gérés par Amboise Partners SA :

- Une valorisation semestrielle est préparée par l'associé en charge de chaque participation. Ces propositions sont revues, et éventuellement amendées, lors de la réunion de revue de portefeuille avec tous les associés. Le Comité d'Audit d'Altamir revoit également les valorisations et peut les remettre en cause.
- Les valorisations issues de modèles financiers (pour les titres acquis en LBO) sont contrôlées par la direction financière qui effectue des tests de cohérence avec les valorisations passées.
- Comme indiqué ci-dessus, le processus d'élaboration et de contrôle des valorisations a été renforcé en incluant, entre autres, une analyse de l'évolution de la création de la valeur.
- Les Commissaires aux Comptes et la direction financière revoient les valorisations avec les équipes sectorielles.
- En ce qui concerne les investissements réalisés au travers des fonds gérés par Apax Partners SAS et ceux conseillés par Apax Partners LLP :
 - La direction financière et les Commissaires aux Comptes 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 2020 a vu, entre autres choses, la poursuite des actions en matière de contrôle interne, de lutte contre le blanchiment d'argent, de financement du terrorisme, ainsi que des développements additionnels sur le progiciel et les outils de reporting. La société a également déployé rapidement un certain nombre de solutions techniques/informatiques afin de permettre aux salariés de pouvoir continuer à travailler dans de bonnes conditions étant donné les circonstances rencontrées à partir de mars 2020.

L'année 2021 verra la poursuite de nos efforts et la mise en œuvre d'actions correctives si nous-mêmes ou nos contrôleurs relevons des faiblesses ou des omissions.

1.6 FACTEURS DE RISQUES RFA

1.6.1 INTRODUCTION – LES PRINCIPES

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

et de la situation de la Société au 31 décembre 2020. Ces travaux, approuvés par le Comité d'Audit du 7 novembre 2019 et par le Conseil de Surveillance du 15 janvier 2020, ont été révisés par le Conseil de Surveillance du 9 mars 2021.

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	Modéré	Possible	Assez élevé	Stable
Absence de liquidité des participations (désinvestissements)	Significatif	Possible	Moyen	En baisse
Capacité à investir	Modéré	Peu probable	Faible	Stable
 RISQUES DE MARCHÉ				
Forte baisse des multiples entraînant une chute des valorisations	Significatif	Probable	Élevé	En hausse
Manque de liquidité du titre Altamir	Significatif	Probable	Élevé	Stable
 RISQUES FINANCIERS				
Insuffisance de cash	Significatif	Peu probable	Faible	Stable
Excès de cash	Modéré	Possible	Faible	En hausse
Augmentation des taux d'intérêt	Modéré	Possible	Faible	Stable
Évolution défavorable des taux de change	Modéré	Possible	Faible	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	Faible	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 (une cinquantaine de 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 la quasi-intégralité de la *fair market value* au 31 décembre 2020) sont valorisées en partie sur la base des multiples de sociétés cotées et en partie sur des multiples de transactions privées récentes. Or, depuis plusieurs années, les multiples constatés sur les transactions sont en hausse constante et atteignent des niveaux très élevés, notamment dans le secteur des *Tech & Telco* - qui représente aujourd'hui plus de la moitié du portefeuille d'Altamir. Une baisse significative des multiples (en cas de retournement de cycle) aurait 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 France VIII-B, Apax France IX-B, Apax France X-B, Apax Development, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP et Apax Digital), 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 dont elle ne se sert que pour financer le gap. Enfin, en ce qui concerne ses engagements dans le fonds Apax France X-B, la Société dispose de la faculté d'ajuster à la baisse son engagement maximum dans le fonds, à hauteur de 80M€ 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 37,9% au 31/12/2020.



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 200M€ sur un total de 770M€ d'actifs alloués.

Le départ, l'indisponibilité prolongée ou le décès de Maurice Tchenio pourraient donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et l'organisation d'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 (soit 570M€ pour la période 2020/2023) sont 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 88

2.1.1	Société en commandite par actions	88
2.1.2	L'associé commandité gérant	88
2.1.3	Le Conseil de Surveillance	90
2.1.4	Biographie des mandataires sociaux et des censeurs	96
2.1.5	Liste des mandats et fonctions	96
2.1.6	Autres éléments	97

2.2 Rémunérations des mandataires sociaux 100

2.2.1	Rémunération des membres du Conseil de Surveillance	100
2.2.2	Rémunération de la Gérance	101

2.3 Honoraires de gestion 103

2.4 Observations du Conseil de Surveillance à l'assemblée 104

2.4.1	Comptes de l'exercice	104
2.4.2	Proposition d'affectation des résultats	104
2.4.3	Rachat d'actions ordinaires	105
2.4.4	Commissaires aux Comptes	105
2.4.5	Organes sociaux - durée des mandats	105
2.4.6	Liquidité du titre	105
2.4.7	Conventions réglementées	105
2.4.8	<i>Say on pay</i>	106

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 9 mars 2021.

Altamir adhère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef de décembre 2008, mis à jour en janvier 2020 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 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 conseil en investissements sont régies par un Contrat de conseil en investissements et une charte de co-investissement dont les termes sont approuvés dans le cadre de l'article L.226-10 du Code de Commerce. Cette dernière prendra fin lorsque les deux dernières sociétés du portefeuille historique - Alain Afflelou et THOM Group - auront été cédées.

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 1000 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 80 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 - (64 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 - (74 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 - (66 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 - (77 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 - (45 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.

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 20.4 des statuts et de l'article 1.1 du règlement intérieur du Conseil, toute modification de la charte de co-investissement conclue entre la Société et la société Amboise Partners SA doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur le rapport de la Gérance, à la majorité des deux-tiers des voix des membres présents ou représentés.

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

Il est rappelé que la Société investit *pari passu* avec le FPCI AHO20 et son fonds nourricier, gérés par Amboise Partners SA, et investit directement dans les FPCI gérés par Apax Partners SAS et dans les fonds conseillés par Apax Partners LLP. La Société co-investit également aux côtés des fonds gérés et conseillés par ces dernières.

La société Amboise Partners SA est dirigée par M. Maurice Tchenio, qui contrôle et dirige la société Altamir Gérance SA, gérant de la Société. Les conflits d'intérêts potentiels pouvant résulter de cette situation sont couverts par la charte de co-investissement conclue entre Amboise Partners SA et Altamir exposée au paragraphe 1.3.8. 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 9 mars 2021. Ainsi, la succession de 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. 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. Toute modification de la charte de co-investissement conclue entre la Société et la société Amboise Partners SA doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur le rapport de la Gérance, à la majorité des deux-tiers des voix des membres présents ou représentés (article 20.4 des statuts).

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 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 déterminé 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 2020

Le Conseil de Surveillance est composé de quatre membres :

- M. Jean Estin, président du Conseil de Surveillance depuis le 1^{er} janvier 2021 ;
- Mme Marleen Groen, présidente du Comité d'Audit ;
- Mme Anne Landon, membre du Comité d'Audit ;
- M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance jusqu'au 31 décembre 2020 ;

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 et du Comité d'Audit au 31 décembre 2020

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	70 ans Homme Française	26 avril 2018 2 ans AG à tenir en 2022	Indépendant	Président Fondateur de Estin & Co	Conseil en stratégie et M&A	1 000	Non
Marleen Groen	64 ans Femme Néerlandaise	24 avril 2014 5 ans AG du 27 avril 2021	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	61 ans Femme Française	29 avril 2019 1 an AG à tenir en 2022	Indépendant	Directeur <i>Corporate Advisory</i> et Développement de la Banque Transatlantique	Expertise financière, bancaire et du <i>Private Equity</i>	1 088	Membre
Jean-Hugues Loyez	72 ans Homme Française	4 juin 2007 12 ans AG à tenir en 2022	Non Indépendant	<i>Business Angel</i> Président de A&A Partners	Expertise du secteur Consumer	412 221	Non

Les membres du Conseil détiennent au total 415 309 actions à la date d'établissement de ce rapport.

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

Plus de la moitié des membres du Conseil sont des personnalités indépendantes conformément aux critères énoncés au paragraphe 8.5 du Code Afep-Medef rappelés dans le tableau ci-après. En effet, seul M. Jean-Hugues Loyez, membre du Conseil de Surveillance depuis le 4 juin 2007,

n'est pas considéré comme indépendant au vu du critère du Code Afep-Medef relatif à une ancienneté requise de moins de 12 ans. Les membres du Conseil de Surveillance prennent cependant acte que M. Loyez agit et a toujours agi en toute indépendance. De plus, son rôle de président et sa contribution au sein du Conseil sont essentiels pour Altamir.

Aucun des membres du Conseil n'a eu de relations d'affaires avec la Société au cours de l'exercice 2020.

Il est expressément précisé que M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance, bien que non indépendant au regard des critères énoncés par le Code Afep-Medef, n'a entretenu aucune relation d'affaire 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.

La composition du Conseil n'a pas évolué depuis le 31 décembre 2019. Toutefois, lors de la réunion du Conseil de Surveillance, réuni sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations, le 5 novembre 2020, M. Jean-Hugues Loyez a informé le Conseil de son souhait de démissionner de sa fonction de président du Conseil de Surveillance à partir du 1^{er} janvier 2021, tout en restant membre du Conseil de Surveillance. Ce dernier, réuni à cette date sous forme de

Comité des Nominations et des Rémunérations, a donc choisi de nommer M. Jean Estin en qualité de président du Conseil de Surveillance, pour la durée restante de son mandat, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale à tenir en 2022 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

De plus, MM. Philippe Santini et Gérard Hascoët, auparavant membres du Conseil de Surveillance, sont devenus censeurs à la suite de l'assemblée générale du 29 avril 2019.

Suivant les critères du Code Afep-Medef sont considérés comme indépendants :

Critères d'indépendance*	Jean-Hugues Loyez	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	Non	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	Non 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 27 avril 2021 aura à se prononcer sur le renouvellement de Mme Marleen Groen en tant que membre du Conseil de Surveillance ainsi que le renouvellement des censeurs, MM. Philippe Santini et Gérard Hascoët.

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 9 mars 2021 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations, conclu que M. Jean Estin, Mme Marleen Groen et Mme Anne Landon remplissent l'ensemble des critères d'indépendance précités et peuvent en conséquence être qualifiés de membres indépendants.

Concernant les membres du Conseil 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 1000 actions de la Société.

L'ensemble des membres détenait, directement ou indirectement, 415 309 actions au 31 décembre 2020.

(en nombre de titres)	2020	2019
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 088	1 043
M. Jean-Hugues Loyez	412 221	412 221
TOTAL	415 309	415 264

Mme Anne Landon a acquis 45 actions au cours de l'année 2020. Cette acquisition a fait l'objet d'une déclaration à l'AMF enregistrée sous le numéro 2020DD723969.

Comme précisé plus haut, le nombre d'actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance est de 415 309 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 intérieur du Conseil de Surveillance

La dernière version du règlement a été soumise au Conseil du 2 février 2017 et validée par ce dernier lors de sa réunion du 6 mars 2017.

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

Le fonctionnement du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance s'est réuni neuf fois au cours de l'année 2020. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 100 % soit :

M. Jean-Hugues Loyez	100 %
Mme Marleen Groen	100 %
M. Jean Estin	100 %
Mme Anne Landon	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Philippe Santini	100 %

Au cours de 2020, le Conseil a notamment été impliqué dans les différentes communications réalisées par la Société en relation avec l'évolution de la situation sanitaire liée à la Covid-19.

Le Conseil 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.

Le Conseil a également tenu le 5 novembre 2020 une réunion sans la présence de la Gérance, consacrée au fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses différents comités. Il en ressort que le Conseil de Surveillance fonctionne correctement, les documents qui lui sont remis lui permettant d'effectuer son travail de façon optimale.

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 a été réalisée en novembre 2019 (voir partie sur les travaux et modes de fonctionnement du Comité des Nominations et des Rémunérations).

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 2020 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 *Corporate Advisory* et Développement. 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

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 2020, 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 arrêts trimestriels. Il a également auditionné le cabinet PCI, contrôleur interne délégué des sociétés de gestion Apax Partners SAS et Amboise Partners SA.

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. Poupart-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 2021, 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 deux fois au cours de l'année 2020 sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations. Le taux de présence aux réunions du Comité a été de 100 % soit :

M. Jean Estin	100 %
Mme Marleen Groen	100 %
Mme Anne Landon	100 %
M. Jean-Hugues Loyez	100 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Philippe Santini	100 %

Une première réunion s'est tenue le 10 mars 2020. Cette réunion a été consacrée à la définition de la politique de rémunération de la Gérance et des membres du Conseil de Surveillance. En effet, suite aux dernières évolutions législatives, la loi oblige dorénavant les sociétés en commandite par actions (SCA) cotées à présenter et faire approuver par l'assemblée de commanditaires et par le commandité la rémunération de la Gérance, sur le même principe que ce qui est fait dans les Sociétés Anonymes (SA). Le texte prévoit désormais que la rémunération de la Gérance est allouée conformément au nouveau dispositif du *say on pay*. Ce nouveau dispositif prévoit que l'associé commandité détermine la politique de rémunération du gérant, après avis consultatif du Conseil de Surveillance et en tenant compte, le cas échéant, des principes et conditions prévus par les statuts.

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

Une deuxième réunion, qui s'est tenue le 7 novembre 2020, a été consacrée à la composition du Conseil de Surveillance. En effet, suite au souhait de M. Jean-Hugues Loyez de démissionner de sa fonction de président du Conseil de Surveillance à partir du 1^{er} janvier 2021, il convenait de désigner un nouveau président du Conseil. Le Conseil a ainsi décidé de désigner M. Jean Estin en qualité de président du Conseil de Surveillance à compter du 1^{er} janvier 2021.

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 pour une durée de deux ans, soit jusqu'à l'assemblée générale à tenir en 2021. 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 sera proposé - pour un dernier mandat - lors de l'assemblée générale du 27 avril 2021.

2.1.4 BIOGRAPHIES DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES CENSEURS

M. Jean Estin (70 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 (64 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 (61 ans) est membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique, directeur du Département *Corporate Advisory* et Développement. 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. Elle est administrateur de Banque Transatlantique Belgium et de Dubly Transatlantique Gestion.

M. Jean-Hugues Loyez (72 ans) assume les fonctions de président du Conseil de Surveillance depuis le 3 mars 2015. Il était précédemment membre du Conseil de Surveillance d'Amboise Investissement. Diplômé de l'IBM Institute, il a fait toute sa carrière au sein du groupe Castorama, dont il a été directeur général de 1984 à 1992 et Président-Directeur Général de 1992 à 2002. Depuis 2002, il intervient en tant qu'investisseur privé et *business angel*. Il est président de A&A Partners.

Pour information, nous rappelons également les biographies des censeurs :

M. Gérard Hascoët (71 ans) a été nommé membre du Collège des censeurs le 16 avril 1996, puis membre du Conseil de Surveillance de la Société le 28 avril 2004. 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 EOS Imaging, président du Conseil d'Administration de Corwave SA, président du Conseil d'Administration de Ablacare SAS, 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 et administrateur de Precardia SAS. Il est Ingénieur diplômé de l'ECE Paris.

M. Philippe Santini (77 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 : 28 avril 2020

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2022 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 : 29 avril 2019

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en
2021 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, Trésorier et présidente du Comité des Finances de l'African Wildlife Foundation (AWF)
- 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 : 28 avril 2020

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en
2022 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
- Administrateur de Banque Transatlantique Belgium
- Membre du Comité de Direction de la Banque Transatlantique
- Directeur des Départements Corporate Advisory et Investment Solutions

M. Jean-Hugues Loyez, né le 18 novembre 1948

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance :
4 juin 2007

Dernier renouvellement : 28 avril 2020

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en
2022 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

Membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance

- Président du Conseil de Surveillance d'Altamir
- Président de A&A Partners SAS
- Administrateur de PBI SAS

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
- Administrateur Afflelou SAS
- Membre du Comité de Surveillance de THOM Group SAS
- Gérant de la société civile Étoile II
- Gérant (représentant d'Amboise Partners SA) de la société civile TeamInvest

Mandats échus :

- Vice-président de Toupargel SASU (2017)
- Administrateur de Toupargel Groupe SA (2019)
- Administrateur de Albioma SA (2015)
- Administrateur de Financière de l'Échiquier SA (2014)
- 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)
- Censeur de Lion/Seneca France 1 SAS (2016)
- Gérant de la société civile Cimarosa (2017)
- Gérant de la société civile Copernic Partenaires (2016)
- 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)

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 de celle mentionnée ci-dessus ;
- 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

2

- 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. Le tribunal a rendu son jugement le 17 avril 2020, déboutant Moneta Asset Management de l'ensemble de ses demandes et la condamnant à verser des dommages et intérêts significatifs à M. Maurice Tchenio, Altamir et Altamir Gérance. Moneta Asset Management a fait appel de cette décision.

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

Lors de ses travaux, le Conseil 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).

À la connaissance de la Société, les dirigeants n'ont aucun intérêt dans les sociétés du portefeuille d'Altamir à l'exception de titres de sociétés cotées pour lesquels ils ont fait les déclarations d'usage auprès du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) d'Apax Partners SAS.

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.

Capital autorisé

La Gérance bénéficie d'une délégation de compétence consentie par l'assemblée générale du 29 avril 2019, pour une durée de 26 mois, à l'effet d'augmenter le capital par émission d'actions avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L.3332-18 et suivants du Code du Travail dans la limite de 10 000€. Cette délégation n'a pas été utilisée.

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'actionariat 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 à l'exception de la délégation de compétence consentie pour une durée de 26 mois à la Gérance par l'assemblée générale du 29 avril 2019 pour augmenter le capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression de droit préférentiel de souscription au profit des adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en application des articles L.3332-18 et suivants du Code du Travail. Le montant nominal maximum des augmentations de capital pouvant être réalisées par utilisation de cette délégation est de 10 000€. Cette délégation n'a pas été utilisée ;
- les pouvoirs de la gérance en matière de rachat d'actions sont décrits au paragraphe 4.1.3 ;
- la modification des statuts de la Société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires ;

- il n'existe pas d'accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société ;
- il n'existe pas d'accords particuliers prévoyant des indemnités en cas de cessation des fonctions de gérant (étant précisé que la Société n'a pas de salarié) ;
- la Société n'a pas, à sa connaissance, de nantissement sur son capital (paragraphe 21.1.7 du Règlement européen).

Conventions intervenues, directement ou par personne interposée, (i) entre un mandataire social ou un actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10% et (ii) une société dont le capital est détenu, directement ou indirectement, à plus de 50% par la Société (à l'exception des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales)

Une nouvelle convention est intervenue sur l'exercice 2020. Altamir a rassemblé une partie de ses participations de co-investissement dans le FPCI Astra que la Société détient à 100%. Le FPCI a en parallèle mis en place une ligne de crédit de 30M€, afin d'accroître la flexibilité financière d'Altamir. Amboise Partners SA, conseil en investissement d'Altamir, est la société de gestion du FPCI Astra. Toutefois, afin d'éviter toute double facturation, les honoraires perçus par Amboise Partners à ce titre sont déduits à 100% des honoraires de gestion facturés à Altamir par Altamir Gérance et par Amboise Partners SA au titre du contrat de conseil en investissement.

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.

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.

Le Conseil de Surveillance a également 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, pourra 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 - 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, il sera effectué un *pro rata temporis*.

2.2.1.2 Rémunérations versées et attribuées

Les rémunérations versées et attribuées au titre de 2019 et 2020 sont mentionnées ci-après.

Tableau sur les rémunérations perçues par les membres du Conseil

	Montants attribués en 2020 au titre de l'exercice 2020	Montants versés en 2020 au titre de l'exercice 2019	Montants versés en 2019 au titre de l'exercice 2018
M. Jean Besson	-	-	20 714
M. Jean Estin	40 000	40 000	22 286
Mme Sophie Etchandy-Stabile	-	7 000	47 000
Mme Marleen Groen*	56 000	56 000	53 000
M. Gérard Hascoët	30 000	34 000	45 000
Mme Anne Landon*	48 000	42 000	-
M. Jean-Hugues Loyez	62 000	62 000	61 000
M. Philippe Santini	30 000	33 000	39 000
TOTAL	266 000	274 000	288 000

* Membre du Comité d'Audit

L'assemblée générale du 27 avril 2021 aura à se prononcer sur la rémunération du président du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2020 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 RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE

2.2.2.1 Politique de rémunération

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, sous réserve que le résultat du calcul de la rémunération de la gérance tel qu'il est défini dans les statuts soit au moins égal à ce montant. Dans la négative, la rémunération sera égale au résultat du calcul issu des statuts.

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.

2.2.2.2 Rémunérations versées et attribuées

L'article 17.1 des statuts prévoit que la rémunération du gérant est égale à la différence entre :

1. Les honoraires bruts de gestion de la Société égaux à la somme de :

- pour le premier semestre civil : 1% de la plus élevée des deux bases suivantes à la clôture de l'exercice précédent :
 - capital social augmenté des primes,
 - capitaux propres de la Société avant répartition du résultat ;
- pour le deuxième semestre civil : 1% de la plus élevée des deux bases suivantes au 30 juin de l'exercice considéré :
 - capital social augmenté des primes,
 - capitaux propres de la Société avant répartition du résultat.

En cas d'augmentation de capital en cours d'année un ajustement est effectué *pro rata temporis*.

En pratique, les capitaux propres de la Société ayant été depuis 2011 constamment supérieurs à la somme du capital social et des primes, ce sont eux qui servent d'assiette pour le calcul des honoraires bruts de gestion de 2% (1% sur leur valeur au 31 décembre et 1% sur leur valeur au 30 juin).

2. La somme des éléments suivants :

2.a) La quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax dans lesquels la Société a investi afférente au montant moyen de son investissement au cours de l'exercice considéré. Cette quote-part est égale au produit de la valeur nominale des parts détenues par la Société dans les fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP et dans toute entité supportant des honoraires de

gestion facturés par toute entité de gestion Apax par le taux annuel moyen TTC des honoraires de gestion de ces FPCI. En cas de variation de cette valeur en cours d'année, cette somme est calculée *pro rata temporis*.

Cette disposition vise à éviter que la quote-part des actifs de la Société investie dans des fonds Apax supporte des honoraires de gestion à la fois au niveau de ces fonds et au niveau de la Société.

2.b) Les honoraires versés par la Société à Amboise Partners SA au titre du Contrat de conseil en investissements qui les lie (cf. en page 63).

Ces honoraires sont égaux à 95 % de la différence entre les honoraires bruts de gestion visés au paragraphe 1. ci-dessus et la quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax sous-jacents mentionnée au paragraphe 2.a), sous déduction le cas échéant des encaissements directs d'Amboise Partners SA tels que décrits au chapitre 2.3 qui suit.

En conséquence, la rémunération de la Gérance est statutairement égale à la différence entre les honoraires bruts de gestion visés au paragraphe 1. ci-dessus et, d'une part, la quote-part des honoraires de gestion des fonds Apax sous-jacents mentionnée au paragraphe 2.a), et, d'autre part, les honoraires versés par la Société à Amboise Partners SA tels que décrits au paragraphe 2.b).

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 Altamir Gérance 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 la Gérance.

Dans le cas où Altamir Gérance 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 verser par Altamir à Altamir Gérance.

Au titre de 2019 et 2020, les éléments du calcul de la rémunération de la Gérance ont été les suivants :

(en euros et HT)	2020	2019*
Honoraires bruts (1)	13 745 719	11 982 027
Honoraires déduits au titre d'Apax France VIII-B (2)	- 572 431	- 1 329 481
Honoraires déduits au titre d'Apax France IX-A et Apax France IX-B (2)	- 3 708 251	- 3 071 316
Honoraires déduits au titre d'Apax France X-B (2)	- 5 569	-
Honoraires déduits au titre d'Apax VIII LP (2)	- 314 322	-398 946
Honoraires déduits au titre d'Apax IX LP (2)	- 1 473 290	- 1 133 932
Honoraires déduits au titre d'Apax X LP (2)	- 226 251	-
Honoraires déduits au titre des co-investissements (2)	- 153 999	-91 717
Honoraires nets (3) = (1) - (2)	7 291 608	5 956 635
Déduction des honoraires d'Amboise Partners SA (4) = 95 % (3)	- 6 927 027	- 5 658 804
RÉMUNÉRATION D'ALTAMIR GÉRANCE (5) = (3) + (4)	364 581	297 832
Honoraires et commissions perçus directement par Altamir Gérance	0	0
Plafonnement des honoraires à 275 000€ HT	- 89 581	0
RÉMUNÉRATION VERSÉE PAR ALTAMIR À ALTAMIR GÉRANCE	275 000	297 832

* Ces montants ont été versés au cours de l'exercice 2019 et attribués au titre de ce même exercice.

L'assemblée générale du 27 avril 2021 aura à se prononcer sur la rémunération de la Gérance au titre de l'exercice 2020 telle qu'exposée dans le tableau ci-dessus, voir partie sur le *Say on Pay* (paragraphe 2.4.8).

2.3 HONORAIRES DE GESTION

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 dont 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 2019 et 2020, les honoraires ont été les suivants :

<i>(en euros et HT)</i>	2020	2019
Honoraires versés au titre du Contrat de conseil	7 291 608	5 956 635
Honoraires et commissions perçus directement par Amboise Partners SA	0	0
RÉMUNÉRATION VERSÉE PAR ALTAMIR À AMBOISE PARTNERS SA	7 291 608	5 956 635

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

En substitution de contrats antérieurs, Altamir Gérance et Altamir ont signé, le 9 juillet 2013, un contrat de prestation de services couvrant la tenue de la comptabilité de la Société, la gestion comptable du portefeuille, la direction financière et les relations actionnaires et investisseurs.

Les modalités économiques de cette convention sont présentées ci-dessous :

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

Ce contrat a été conclu pour une durée d'un an et est reconductible tacitement. Son éventuelle résiliation doit faire l'objet d'un préavis de trois mois.

Au titre de 2019 et 2020, les honoraires liés à ces prestations ont été les suivants :

<i>(en euros et TTC)</i>	2020	2019
Honoraires	831 661	806 409

2.4 OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE

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 2020.

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 2020 se traduit par un bénéfice de 62244 603€.

A. Conformément aux statuts, le dividende revenant à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B se monte à 2106936€ soit respectivement 210694€ et 1896242€.

Ceci correspond à 20 % du résultat net retraité au 31 décembre 2020 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 la distribution aux titulaires d'actions ordinaires d'un dividende de 39 798 408€ soit un dividende brut par action ordinaire de 1,09€, dont 0,92€ au titre de l'exercice 2020 (soit 3 % de l'ANR au 31 décembre 2020) et 0,17€ correspondant à un rattrapage au titre de l'exercice 2019 (afin de porter le montant total du dividende à 3 % de l'ANR au 31 décembre 2019).

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 27 mai 2021 soit un détachement du coupon le 25 mai 2021.

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 20 339 259€ 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	
2019	33 641 181€ ⁽¹⁾	1 060 340€	-
2018	24 098 119€ ⁽²⁾	0€	-
2017	34 368 928€ ⁽³⁾	1 181 770€	-

(1) 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) 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.

(3) Dont 10 635 932€ de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et 23 732 996€ de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires autodétenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

2

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 27 avril 2021, de reconduire pour deux années dans sa fonction de membre du Conseil de Surveillance Mme Marleen Groen.

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

2.4.6 LIQUIDITÉ DU TITRE

Altamir a utilisé au cours de l'année 2020 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 27 avril 2021. 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 le Contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA, en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé dans le présent document). Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 9 mars 2021, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Une nouvelle convention est intervenue sur l'exercice 2020. Altamir a rassemblé une partie de ses participations de co-investissement dans le FPCI Astra que la Société détient à 100%. Le FPCI a en parallèle mis en place une ligne de crédit de 30M€, afin d'accroître la flexibilité financière d'Altamir. Amboise Partners SA, conseil en investissement d'Altamir, est la société de gestion du FPCI Astra. Toutefois, afin d'éviter toute double facturation, les honoraires perçus par Amboise Partners à ce titre sont déduits à 100% des honoraires de gestion facturés à Altamir par Altamir Gérance et par Amboise Partners SA au titre du contrat de conseil en investissement.

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'intérêt 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 27 avril 2021 aura à se prononcer sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2020 à la société Altamir Gérance, gérante de la société, ainsi qu'à Jean-Hugues Loyez, 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	0	275 000€	Montant conforme à la nouvelle 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. Ce montant sera donc versé postérieurement à l'assemblée du 27 avril 2021 si la résolution est adoptée.

2) Pour Jean-Hugues Loyez

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-Hugues Loyez est président du Conseil de Surveillance et a assisté à l'ensemble des réunions du Conseil en 2020

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-Hugues Loyez

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 consolidés 108

3.1.1	Compte de résultat consolidé	108
3.1.2	État du résultat global	108
3.1.3	Bilan consolidé	109
3.1.4	Tableau de variation des capitaux propres	110
3.1.5	Tableau des flux de trésorerie	111
3.1.6	Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS	114

3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés 135

3.3 Comptes annuels et annexes 139

3.3.1	Bilan actif au 31 décembre 2020	139
3.3.2	Bilan passif au 31 décembre 2020	140
3.3.3	Compte de résultat au 31 décembre 2020	141
3.3.4	Annexes des comptes annuels au 31 décembre 2020	142

3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels 154

3.5 Liste des filiales et participations 158

3.1 COMPTES CONSOLIDÉS **RFA**

3.1.1 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en euros)	Note	31/12/2020 12 mois	31/12/2019 12 mois
Variations de juste valeur		194 063 124	234 173 862
Écarts de valorisation sur cessions de la période	15	24 743 271	82 122 469
Autres revenus du portefeuille	16	651 746	130 233
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		219 458 140	316 426 565
Achats et autres charges externes	17	- 28 273 958	- 24 034 178
Impôts, taxes et versements assimilés		- 245	- 140
Autres produits		93 111	301
Autres charges	18	- 274 000	- 288 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT		191 003 048	292 104 547
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	12	- 1 553 081	- 18 586 308
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax		- 39 094 528	- 39 117 972
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		150 355 440	234 400 267
Produits des placements de trésorerie	19	0	2 806 949
Produits financiers	20	211 353	8 991 797
Intérêts & charges assimilées	21	- 11 468 530	- 1 143 240
Autres charges financières		0	0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		139 098 262	245 055 772
Résultat par action	23	3,81	6,71
Résultat par action dilué	23	3,81	6,71

3.1.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

(en euros)	Note	31/12/2020	31/12/2019
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		139 098 262	245 055 772
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 CONSOLIDÉ		139 098 262	245 055 772
Attribuable :			
• aux propriétaires de la société mère		139 098 262	245 055 772
• aux participations ne donnant pas le contrôle			

3.1.3 BILAN CONSOLIDÉ

(en euros)	Note	31/12/2020	31/12/2019
Actifs non courants			
Portefeuille d'investissement	7	1 266 677 789	980 442 589
Autres actifs financiers non courants	8	379 683	79 601 517
Créances diverses		28 344	10 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		1 267 085 815	1 060 054 451
Actifs courants			
Créances diverses		306 686	231 163
Autres actifs financiers courants	9	16 398 357	28 252 077
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	76 810 725	84 869 110
TOTAL ACTIFS COURANTS		93 515 768	113 352 349
TOTAL ACTIF		1 360 601 582	1 173 406 799

(en euros)	Note	31/12/2020	31/12/2019
Capitaux propres			
Capital	11	219 259 626	219 259 626
Primes		102 492 980	102 492 980
Réserves		667 395 744	446 411 543
Résultat de l'exercice		139 098 262	245 055 772
TOTAL CAPITAUX PROPRES		1 128 246 612	1 013 219 921
Autres passifs non courants			
Provision pour <i>carried interest</i> commandité et porteurs d'actions B	12	19 692 904	28 743 225
Provision pour <i>carried interest</i> des fonds Apax	13	99 210 640	98 886 789
TOTAL AUTRES PASSIFS NON COURANTS		118 903 544	127 630 013
Autres passifs courants			
Dettes financières diverses	14	98 118 054	29 793 927
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		4 727 836	439 744
Autres dettes		10 605 530	2 323 188
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS		113 451 421	32 556 858
TOTAL PASSIF		1 360 601 582	1 173 406 799

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 2018	219 259 626	102 492 980	- 627 240	441 497 737	30 306 225	792 929 329
Résultat de la période					245 055 772	245 055 772
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	245 055 772	245 055 772
Opérations sur actions propres			63 428	- 749 800		- 686 372
Affectation du résultat				30 306 225	- 30 306 225	0
Distribution de dividendes aux porteurs d'actions ordinaires				- 24 078 809		- 24 078 809
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2019	219 259 626	102 492 980	- 563 812	446 975 353	245 055 772	1 013 219 921

<i>(en euros)</i>	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	TOTAL
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2019	219 259 626	102 492 980	- 563 812	446 795 353	245 055 772	1 013 219 921
Résultat de la période					139 098 262	139 098 262
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	139 098 262	139 098 262
Opérations sur actions propres			- 53 720	60 740		7 020
Affectation du résultat				245 055 772	- 245 055 772	0
Distribution de dividendes aux porteurs d'actions ordinaires				- 24 078 590		- 24 078 590
CAPITAUX PROPRES 31 DÉCEMBRE 2020	219 259 626	102 492 980	- 617 532	668 013 276	139 098 262	1 128 246 612

3.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en euros)	Note	31/12/2020 12 mois	31/12/2019 12 mois
Acquisitions de participations		- 153 139 257	- 55 358 445
Appel de fonds versés par les porteurs de parts de <i>carried interest</i> *		666 353	851 000
Octroi de comptes courants aux sociétés du portefeuille		- 467 034	- 1 985 435
Remboursement de comptes courants par les sociétés du portefeuille		0	12 489 575
TOTAL DES INVESTISSEMENTS		- 152 939 938	- 44 003 304
Cessions de participations		156 628 310	379 622 325
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés		651 746	73 943
Dividendes encaissés		0	56 290
TOTAL DES PRODUITS DE CESSION		157 280 055	379 752 558
Distribution par les fonds aux porteurs de parts de <i>carried interest</i>		- 38 770 676	0
Charges opérationnelles		- 28 273 958	- 24 034 178
Variation du fonds de roulement		- 3 538 128	- 10 004 418
Produits exceptionnels divers		93 100	0
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		- 66 149 545	301 710 659
Émission d'emprunt		94 772 484	9 086 947
Remboursement d'emprunt		- 26 448 356	-138 520 031
VARIATION DES EMPRUNTS BANCAIRES		68 324 128	- 129 433 084
Placement France VII/Monceau/Étoile II			-70 450 824
Placement Generali/Allianz - Cession		22 013 590	- 7 023 769
Variation des produits de placements de trésorerie**		-752 530	2 806 949
Produits de placements encaissés		0	0
Dividendes versés aux actionnaires A		- 24 078 590	- 24 078 809
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B		0	0
Dépôts et cautions		36 900	0
Opérations sur actions propres		0	0
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		65 543 498	- 228 179 537
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		-606 047	73 531 122
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		77 396 747	3 865 626
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	10	76 790 700	77 396 747

* Classé en 2019 en flux de trésorerie de financement.

** Classé en 2019 en flux de trésorerie opérationnels.

La Société souhaite fournir une information transparente et exhaustive au marché en ce qui concerne les coûts et dettes relatives aux investissements qu'elle réalise aussi bien en direct qu'au travers des fonds Apax :

- en présentant la performance brute des investissements d'une part et l'ensemble des coûts (frais de gestion et *carried interest*) d'autre part ;
- en séparant ceux supportés en direct par la Société et ceux liés aux investissements réalisés au travers des fonds Apax.

Cette présentation permet de mettre en évidence l'intégralité des frais supportés par Altamir, l'intégralité des dettes financières, y compris celles liées aux appels de fonds à venir et l'intégralité du *carried interest*, aussi bien celui lié aux investissements réalisés en direct que celui lié aux investissements réalisés au travers des fonds Apax.

La présentation en net des fonds sous influence notable aurait conduit aux tableaux présentés ci-dessous, étant précisé que les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax France X-B et Astra sont consolidés, ils ne font donc pas l'objet d'ajustements :

Bilan

<i>(en euros)</i>	31/12/2020		
	États primaires	Ajustements	États modifiés
ACTIFS NON COURANTS			
Immobilisations incorporelles	0		0
Portefeuille d'investissement	1 266 677 789	- 57 583 602	1 209 094 187
Autres actifs financiers	379 683		379 683
Créances diverses	28 344	- 28 344	0
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 267 085 815	- 57 611 946	1 209 473 869
ACTIFS COURANTS			
Créances diverses	306 686	- 29 478	277 209
Autres actifs financiers courants	16 398 357	- 16 387 457	10 900
Trésorerie et équivalents de trésorerie	76 810 725	- 432 157	76 378 568
TOTAL ACTIFS COURANTS	93 515 768	- 16 849 091	76 666 677
TOTAL ACTIF	1 360 601 582	- 74 461 037	1 286 140 545

<i>(en euros)</i>	31/12/2020		
	États primaires	Ajustements	États modifiés
CAPITAUX PROPRES			
Capital	219 259 626		219 259 626
Primes	102 492 980		102 492 980
Réserves	667 395 744		667 395 744
Résultat de l'exercice	139 098 262		139 098 262
TOTAL CAPITAUX PROPRES	1 128 246 612	0	1 128 246 612
Provisions <i>Carried Actions</i> B	19 692 904		19 692 904
Autres dettes	99 210 640	- 34 851 740	64 358 900
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	99 210 640	- 34 851 740	64 358 900
Dettes financières diverses	98 118 054	- 39 488 285	58 629 769
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4 727 836	- 118 912	4 608 925
Autres dettes	10 605 530	- 2 101	10 603 430
AUTRES PASSIFS COURANTS	113 451 421	- 39 609 297	73 842 124
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 360 601 582	- 74 461 037	1 286 140 545

Compte de résultat

<i>(en euros)</i>	2020		
	États primaires	Ajustements	États modifiés
Variations de juste valeur	194 063 124	- 18 731 473	176 974 191
Écarts de valorisation sur cessions de la période	24 743 271	- 2 898 753	20 201 978
Autres revenus du portefeuille	651 746	- 582 681	69 065
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	219 458 140	- 22 212 906	197 245 234
Achats et autres charges externes	- 28 273 958	7 635 174	- 20 638 784
Impôts, taxes et versements assimilés	- 245		- 245
Autres produits	93 111		93 111
Autres charges	- 274 000		- 274 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	191 003 048	- 14 577 732	176 425 316
Provision <i>carried interest</i> actions B	- 1 553 081		- 1 553 081
Provision <i>carried interest</i> Apax Funds	- 39 094 528	15 165 302	- 23 929 225
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	150 355 440	587 570	150 943 010
Produits des placements de trésorerie	0		0
Produits financiers	211 353		211 353
Intérêts & charges assimilées	- 11 468 530	- 587 570	- 12 056 100
Autres charges financières	0		0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	139 098 262	0	139 098 262

3.1.6 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS ÉTABLIS SOUS LE RÉFÉRENTIEL IFRS

SOMMAIRE

NOTE 1	Entité présentant les états financiers	115	NOTE 13	Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	126
NOTE 2	Base de préparation	115	NOTE 14	Dettes financières diverses courantes	126
NOTE 3	Principales méthodes comptables	116	NOTE 15	Écarts de valorisation sur cessions de la période	126
NOTE 4	Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées	117	NOTE 16	Autres revenus du portefeuille	126
NOTE 5	Événements importants de l'exercice	118	NOTE 17	Achats et autres charges externes TTC	127
NOTE 6	Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé et dans l'état du résultat consolidé	119	NOTE 18	Autres charges	128
NOTE 7	Portefeuille d'investissements	123	NOTE 19	Produits des placements de trésorerie	128
NOTE 8	Autres actifs financiers non courants	124	NOTE 20	Produits financiers	128
NOTE 9	Autres actifs financiers courants	124	NOTE 21	Intérêts et charges assimilées	128
NOTE 10	Trésorerie et équivalents de trésorerie	125	NOTE 22	Sensibilité	129
NOTE 11	Capitaux propres	125	NOTE 23	Résultat par action	131
NOTE 12	Provision <i>Carried Interest</i> commandité et porteurs d'actions B	125	NOTE 24	Parties liées	132
			NOTE 25	Passifs éventuels	133

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 et les articles L.22-10-74 à L.22-10-78 du Code de Commerce. Domiciliée en France, 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.

Altamir présente des comptes consolidés intégrant le FPCI Apax France VIII-B qu'elle détient à 99,90 %, le FPCI Apax France IX-B qu'elle détient à 99 %, le FPCI Apax France X-B qu'elle détient à 99 % et le FPCI Astra qu'elle détient à 99,9 %.

NOTE 2 Base de préparation

2.1 Déclaration de conformité

En application du règlement européen n°1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés d'Altamir au 31 décembre 2020 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 2019, dans la mesure où les nouveaux textes IFRS (normes, amendements de normes ou interprétations de l'*IFRS Interpretations Committee*) devenus applicables à compter du 1^{er} janvier 2020 n'ont pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.

Les présents états financiers consolidés couvrent l'exercice du 1^{er} janvier au 31 décembre 2020. Ils ont été arrêtés par le Gérant le 8 mars 2021.

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 pour lesquels la Société a choisi l'option juste valeur par résultat, en application des dispositions de la norme IFRS 9 (du fait de l'application de l'option juste valeur) ainsi que de la norme IAS 28 pour les sociétés de capital-risque dont l'objet est de détenir un portefeuille de titres de participations dont la cession à court ou moyen terme est prévisible,
- 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.

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

2.3 Monnaie fonctionnelle et de présentation

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

2.4 Recours à des estimations et aux jugements

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

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

Plus spécifiquement, les informations sur les principales sources d'incertitude relatives aux estimations et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers, sont décrites dans la note 3 sur la détermination de la juste valeur.

De plus, Altamir et ses participations ont fait face à la crise sanitaire due à la Covid-19. La Société et ses participations ont tout mis en œuvre pour assurer la sécurité de leurs salariés et la continuité des opérations.

La crise a eu des impacts hétérogènes sur les états financiers des participations sur l'année 2020. Le cas échéant, ces dernières ont dû actualiser leurs prévisions d'activité et/ou adapter leur structure de coût. Les sociétés ont par ailleurs porté une vigilance accrue à leur niveau de liquidité et ont, le cas échéant, sollicité les différents mécanismes d'aide mis en place.

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, etc.). 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 2021. La Société dispose de 55M€ de lignes de crédit dont 8M€ ont été utilisés au 31 décembre 2020, de 72,8M€ d'équivalents de trésorerie et de 16,4M€ d'autres actifs financiers que la Société considère comme de la trésorerie.

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

3.1 Méthodes de consolidation des titres de participation

Au 31 décembre 2020, il existe une situation de contrôle des FPCI Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax France X-B et Astra dont Altamir détient plus de 50 % des parts. Ils sont consolidés suivant la méthode de l'intégration globale.

S'agissant des participations dans lesquelles le pourcentage de contrôle détenu par Altamir est compris entre 20 % et 50 %, Altamir ne dispose pas de représentant dans l'organe exécutif de ces sociétés et de ce fait n'est pas en situation de partage du contrôle de son activité économique. Ces participations sont donc réputées être sous influence notable. Toutefois, la Société a choisi de consolider ces participations suivant la méthode de l'intégration globale, tout en présentant en pages 112 et 113 les états financiers tels qu'ils auraient été si la Société n'avait pas utilisé cette méthode.

3.2 Autres méthodes comptables

Les méthodes comptables exposées ci-dessous ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers établis sous le référentiel IFRS. L'application des nouveaux textes ou amendements adoptés par l'UE, d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2020 n'ont pas eu d'effets significatifs sur les états financiers.

3.2.1 Valorisation du portefeuille d'investissement

A) Instruments de capitaux propres

La Société a retenu l'option juste valeur par compte de résultat prévue par la norme IFRS 9, comme principe de valorisation des instruments de capitaux propres dans lesquels Altamir investit. En effet, le suivi de la performance et la gestion de ces titres sont réalisés sur la base de la juste valeur. Dans les cas où la Société exerce une influence notable, l'option de comptabilisation à la juste valeur par résultat prévue par la norme IAS 28 pour les sociétés de capital risque est également retenue.

En application de l'option juste valeur, 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. A 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.

3.2.2 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 à l'article 25.2. Par ailleurs, une somme égale à 2%, calculée sur la même base, est due à l'associé commandité.

La rémunération des porteurs d'actions B et de l'associé commandité est considérée comme étant due dès la constatation d'un profit net retraité. La rémunération de ces actions, ainsi que les actions elles-mêmes, sont considérées comme des dettes, en application des critères d'analyse d'IAS 32.

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.

3.2.3 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 ».

3.2.4 Régime fiscal

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31 décembre 1996. Ce statut nécessite de respecter certains critères notamment la limitation de l'endettement à 10% des capitaux propres sociaux et l'éligibilité des titres détenus. La législation sur les SCR applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est comptabilisée en charge au compte de résultat.

3.2.5 Information sectorielle

La Société exerce exclusivement l'activité de capital investissement et investit principalement en zone euro.

3

NOTE 4 Détermination de la juste valeur et des méthodes de valorisation utilisées

Les principes de valorisation en juste valeur retenus sont conformes à la norme IFRS 13 :

4.1 Titres classés en catégorie 1

Il s'agit des sociétés dont les titres sont cotés sur un marché actif (« cotées »).

Les titres des sociétés cotées sont évalués au dernier cours de bourse.

4.2 Titres classés en catégorie 2

Il s'agit de sociétés dont les titres ne sont pas cotés sur un marché actif (« non cotées »), mais dont la valorisation se réfère à des données observables directement ou indirectement ; les

données observables étant des données qui sont élaborées à l'aide des données de marché, par exemple les informations publiées sur des événements ou des transactions réelles, et qui reflètent les hypothèses que les participants de marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif.

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

La Société a investi et engagé 113,1M€ au cours de l'exercice 2020, contre 198,5M€ en 2019.

1) 103,8M€ (102,5M€ en 2019) dans huit nouveaux investissements :

- 80,2M€ au travers et aux côtés du fonds Apax France X dans trois nouvelles sociétés :
 - 29,7M€ dans la société Mentaal Beter ; spécialisée dans les services innovants en matière de santé mentale, la société est implantée dans plus de 120 sites aux Pays-Bas, où elle dispose d'un réseau de cabinets majoritairement détenus en propre. La transaction devrait être finalisée au cours du premier trimestre 2021,
 - 16,2M€ engagés dans Groupe Crystal, un leader du conseil en gestion de patrimoine,
 - 34,3M€ – dont 10,0M€ en co-investissement – dans la société Odigo, leader des solutions de *Contact Center as a Service* (CCaaS) principalement destinées aux grandes entreprises ;
- 24,8M€ au travers du fonds Apax X LP dans cinq nouvelles sociétés :
 - 3,2M€ investis dans la société My Case, qui offre des solutions logicielles destinées aux professions juridiques,
 - 7,7M€ investis dans la société Cadence Education, un leader dans l'éducation des jeunes enfants en Amérique du Nord,
 - 5,3M€ investis dans la société Kar Global, un fournisseur de solutions technologiques et marketing pour la revente en gros de véhicules,
 - 5,2M€ investis dans la société Innov Age, société spécialisée dans les prestations sociales et médicales pour le maintien à domicile des personnes malades ou âgées dans le cadre du programme PACE (*Program for All inclusive Care of the Elderly*) aux États-Unis,
 - 3,3M€ investis au travers d'un accord avec la société indienne 3i Infotech pour racheter son activité de fourniture de logiciels dédiés aux secteurs financier, bancaire et des assurances : cette activité, qui fera l'objet d'un *carve-out*, opérera sous le nom Azentio Software ;
- Un ajustement négatif de 1,2M€ des montants finalement investis sur certaines sociétés ;

2) 1,7M€ (respectivement 1,0M€ et 0,7M€) dans les fonds Apax Development et Apax Digital suite aux nouveaux investissements réalisés en 2020 ;

3) 7,6M€ d'investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille :

- dont 2,3M€ pour renforcer la solidité financière de deux participations, un investissement de 1,3M€ dans Lexitas pour financer différentes acquisitions complémentaires et un investissement de 0,8M€ dans Tosca pour financer l'acquisition de Conraload ,

- le solde, soit 5,1M€, correspondant à des investissements complémentaires dans plusieurs sociétés du portefeuille.

5.2 Cessions

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à 158,9M€ (377,9M€ en 2019) et se décompose en produits de cessions pour 158,2M€ (341,7M€ en 2019) et revenus pour 0,7M€ (36,2M€ en 2019).

Les 158,2M€ de cessions totales se décomposent en :

- 64,9M€ issus de la cession de SK FireSafety Group ;
- 13,3M€ liés à la cession du solde de la participation dans Amplitude ;
- 13,1M€ liés à la cession de la société ECI ;
- 12,7M€ liés à la cession partielle de la société ThoughtWorks ;
- 10,2M€ issus de la cession dans la participation dans Neuraxpharm ;
- 9,3M€ issus de la cession dans la participation dans Idealista ;
- 8,2M€ liés à la cession de la société Boats Group ;
- 6,9M€ provenant de la cession de la société Engineering Group ;
- 5,1M€ de produits complémentaires issus de la cession d'Altran ;
- 4,4M€ de produits de cession suite à l'introduction en bourse de Duck Creek Technologies ;
- 2,1M€ suite à la cession partielle de Genius Sports Group ;
- 1,2M€ suite à la cession partielle de Paycor à un consortium d'investisseurs,
- 2,5M€ suite aux *dividend recap* de ADCO, Attenti et Safetykleen ;
- Le solde, soit 4,3M€, recouvre les différents produits reçus sur le reste du portefeuille.

Les 0,7M€ de revenus sont principalement issus du dividende versé par Neuraxpharm.

5.3 Événements intervenus depuis le 31 décembre 2020

Le 26 février 2021, Altamir a cédé pour 104 millions d'euros sa quote-part dans le capital de THOM Group (qui était détenu directement et *via* le fonds AHO20), et a réinvesti 100 millions d'euros, en partenariat avec l'équipe de direction et de nouveaux actionnaires, pour acquérir l'intégralité du capital de holding de contrôle de la société, en devenant ainsi l'actionnaire de référence.

Apax Partners SAS a signé un accord portant sur la cession partielle de la société Expereo, dont elle restera actionnaire minoritaire, aux côtés de son nouvel actionnaire, Vitruvian Partners, et de l'équipe de direction.

Apax Partners SAS a également annoncé la cession de la société Sandaya (leader de l'hôtellerie de plein air) à un fonds géré par InfraVia.

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, *via* le fonds Apax X LP, des sociétés PIB Group, un leader du courtage en assurances, et Herjavec Group, un spécialiste des solutions de cybersécurité.

Par ailleurs, suite à la cession par Apax Partners LLP de sa participation dans Idealista (qui était détenue *via* le fonds Apax VIII LP) et au rachat par cette dernière de la société www.casa.it,

le fonds Apax X LP a pris une participation minoritaire dans la société aux côtés de ses nouveaux actionnaires. Apax Partners LLP a également annoncé le début de la cotation sur le Nasdaq des titres de la société InnovAge.

Enfin, Apax Digital a annoncé une cession significative et Apax Development l'acquisition d'une nouvelle société.

NOTE 6 Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé et dans l'état du résultat consolidé

6.1 État de situation financière

(en euros)	31 décembre 2020					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	1 249 365 958		17 311 830			1 266 677 789
Autres actifs financiers	0		379 683			379 683
Créances diverses	28 344					28 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 249 394 302	0	17 691 513	0	0	1 267 085 815
Créances diverses	278 760				27 927	306 686
Autres actifs financiers courants	16 398 357					16 398 357
Trésorerie et équivalents de trésorerie	76 810 725					76 810 725
TOTAL ACTIFS COURANTS	93 487 842	0	0	0	27 927	93 515 768
TOTAL ACTIF	1 342 882 144	0	17 691 513	0	27 927	1 360 601 582

(en euros)	31 décembre 2020					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	19 692 904	0	0	0	0	19 692 904
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	99 210 640					99 210 640
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	118 903 544	0	0	0	0	118 903 544
Dettes financières diverses				98 118 054		98 118 054
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				4 727 836		4 727 836
Autres dettes				10 605 530		10 605 530
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	113 451 421	0	113 451 421
TOTAL PASSIF	118 903 544	0	0	113 451 421	0	232 354 965

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif	33 452 583
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	1 152 247 915
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	80 977 291

31 décembre 2019

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	963 654 636		16 787 953			980 442 589
Autres actifs financiers	79 228 853		372 665			79 601 517
Créances diverses	10 344					10 344
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	1 042 893 833	0	17 160 618	0	0	1 060 054 451
Créances diverses	206 437				24 726	231 163
Autres actifs financiers courants	28 252 077					28 252 077
Trésorerie et équivalents de trésorerie	84 869 110					84 869 110
TOTAL ACTIFS COURANTS	113 327 623	0	0	0	24 726	113 352 349
TOTAL ACTIF	1 156 221 456	0	17 160 618	0	24 726	1 173 406 799

31 décembre 2019

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champs IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Passif						
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	28 743 225	0	0	0	0	28 743 225
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	98 886 789					98 886 789
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	127 630 013	0	0	0	0	127 630 013
Dettes financières diverses				29 793 927		29 793 927
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				439 744		439 744
Autres dettes				2 323 188		2 323 188
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	32 556 858	0	32 556 858
TOTAL PASSIF	127 630 013	0	0	32 556 858	0	160 186 872

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif	23 449 429
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	951 100 443
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	5 892 716

6.2 État du résultat consolidé

31 décembre 2020						
(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	Total
	Sur option	Dérivés				
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	194 006 280		56 844			194 063 124
Écarts de valorisation sur cessions de la période	24 740 896		2 375			24 743 271
Autres revenus du portefeuille	0		651 746			651 746
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	218 747 177	0	710 964	0	0	219 458 140
Achats et autres charges externes					- 28 273 958	- 28 273 958
Impôts, taxes et versements assimilés					- 245	- 245
Autres produits					93 111	93 111
Autres charges					- 274 000	- 274 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	218 747 177	0	710 964	0	- 28 455 092	191 003 048
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	- 39 094 528					- 39 094 528
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	- 1 553 081					- 1 553 081
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	178 099 568	0	710 964	0	- 28 455 092	150 355 440
Produits des placements de trésorerie	0					0
Produits financiers	211 353					211 353
Intérêts & charges assimilées	- 11 468 530					- 11 468 530
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	166 842 391	0	710 964	0	- 28 455 092	139 098 262
<i>(1) Variations de juste valeur du portefeuille</i>						
niveau 1 - coté sur un marché actif	14 128 557					
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	168 586 392					
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	11 348 175					
Annulation des autres actifs financiers en valeur						

31 décembre 2019

(en euros)	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières au coût	Instruments non financiers	Total
	Sur option	Dérivés				
Variations de juste valeur ⁽¹⁾	234 169 550		4 312			234 173 862
Écarts de valorisation sur cessions de la période	80 421 922		1 700 547			82 122 469
Autres revenus du portefeuille	56 291		73 943			130 233
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	314 647 763	0	1 778 802	0	0	316 426 565
Achats et autres charges externes					-24 034 178	-24 034 178
Impôts, taxes et versements assimilés					-140	-140
Autres produits					301	301
Autres charges					-288 000	-288 000
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	314 647 763	0	1 778 802	0	-24 322 018	292 104 547
Provision <i>carried interest</i> des fonds Apax	-39 117 972					-39 117 972
Provision <i>carried interest</i> commandité et aux porteurs d'actions B	-18 586 308					-18 586 308
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	256 943 483	0	1 778 802	0	-24 322 018	234 400 266
Produits des placements de trésorerie	2 806 949					2 806 949
Produits financiers	8 991 797					8 991 797
Intérêts & charges assimilées	-1 143 240					-1 143 240
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	267 598 988	0	1 778 802	0	-24 322 018	245 055 772

(1) Variations de juste valeur du portefeuille

niveau 1 - coté sur un marché actif	- 2 147 184
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	236 343 675
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	- 22 629
Annulation des autres actifs financiers en valeur	

NOTE 7 Portefeuille d'investissements

Sur l'exercice, les variations du portefeuille de participations, incluant le reclassement de la participation dans Aho20, se présentent comme suit :

(en euros)	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2019	980 442 589
Acquisitions de participations	223 590 081
Mouvements sur comptes courants	467 034
Cessions	- 131 885 039
Variations de juste valeur	194 063 124
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2020	1 266 677 789
dont variations de juste valeur positives	252 431 942
dont variations de juste valeur négatives	- 58 368 818

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 3 se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2020	31/12/2019
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	5 892 716	2 465 381
Acquisitions*	72 245 105	3 655 032
Cessions	- 9 762 598	- 205 068
Transfert valorisation niveau 2 à niveau 3	4 596 746	-
Variations de juste valeur	8 005 321	- 22 629
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	80 977 291	5 892 716

* Ce montant comprend pour l'exercice 2020 le reclassement de la participation dans Aho20 (cf. note 8).

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 2 se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2020	31/12/2019
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	951 100 443	940 549 282
Acquisitions	141 393 583	40 942 514
Cessions	- 97 463 384	- 293 010 328
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 2	-	26 275 299
Transfert valorisation niveau 2 à niveau 1	- 6 772 373	-
Transfert valorisation niveau 2 à niveau 3	- 4 596 746	-
Variations de juste valeur	168 586 392	236 343 675
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	1 152 247 915	951 100 443

Les variations, sur la période, du portefeuille de participations de niveau 1 se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2020	31/12/2019
JUSTE VALEUR DÉBUT DE PÉRIODE	23 449 429	55 899 615
Acquisitions	10 418 427	256 758
Cessions	- 24 659 057	- 4 284 460
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 2	-	- 26 275 299
Transfert valorisation niveau 2 à niveau 1	6 772 373	-
Variations de juste valeur	17 471 411	- 2 147 184
JUSTE VALEUR FIN DE PÉRIODE	33 452 583	23 449 429

Les méthodes de valorisation se basent sur la détermination de la juste valeur dans la note 3 :

	31/12/2020	31/12/2019
% des instruments cotés dans le portefeuille	2,6 %	2,4 %
% des instruments cotés dans l'ANR	2,4 %	2,3 %

Le portefeuille se décompose comme suit en fonction du degré de maturité des investissements et du secteur d'activité de la Société :

<i>(en euros)</i>	31/12/2020	31/12/2019
STADE DE DÉVELOPPEMENT		
LBO	1 239 784 447	950 579 203
Développement	26 893 342	29 863 386
TOTAL PORTEFEUILLE	1 266 677 789	980 442 589

<i>(en euros)</i>	31/12/2020	31/12/2019
SECTEUR		
Services	175 563 698	235 952 581
TMT	676 492 880	462 303 263
Consumer	360 552 926	224 598 575
Santé	49 673 206	54 034 313
Autres	4 395 079	3 553 857
TOTAL PORTEFEUILLE	1 266 677 789	980 442 589

NOTE 8 Autres actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2019, étaient comptabilisées en Autres actifs financiers non courants les parts du FPCI Apax France VII (renommé AHO20) acquises dans le cadre de l'offre faite à l'ensemble des porteurs de parts du fonds de racheter leurs parts à la valeur liquidative du 30 juin 2019. Ces immobilisations financières ont été reclassées en 2020 en Portefeuille d'investissement.

NOTE 9 Autres actifs financiers courants

Les autres actifs financiers courants correspondent notamment à deux créances de 4,5M€ auprès d'Apax VIII LP et de 11,9M€ auprès d'Apax IX LP. Ces créances correspondent aux appels qui n'ont pas encore été investis.

NOTE 10 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en euros)	31/12/2020	31/12/2019
Sicav*	61 914 818	62 667 348
Dépôts à terme	-	-
Disponibilités	14 895 907	22 201 762
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	76 810 725	84 869 110
Découvert bancaire	- 20 024	- 7 472 362
TRÉSORERIE FIGURANT DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	76 790 700	77 396 747

* Dont 10M€ sont nantis (voir paragraphe sur les titres nantis).

NOTE 11 Capitaux propres

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

(en nombre de parts)	31/12/2020		31/12/2019	
	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	29 200	12 164	27 835	12 164
Actions en circulation en fin de période	36 483 101	6 418	36 484 466	6 418
ANR PAR ACTION EN CIRCULATION (CAPITAUX PROPRES IFRS/NOMBRE ACTIONS ORDINAIRES)	30,93		27,77	

(en euros)	31/12/2020			31/12/2019		
	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 2020 au titre de l'exercice 2019 représente un montant de 0,66€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres). L'ANR par action ordinaire en circulation (actions propres déduites) s'élève à 30,93€ au 31 décembre 2020 (27,77€ au 31 décembre 2019).

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

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

(en euros)	31/12/2020	31/12/2019
Ouverture	28 743 225	10 156 916
Montant distribué mais non versé au cours de l'exercice	- 10 603 402	-
Part revenant aux commandités et porteurs d'actions B sur le résultat de l'exercice	1 553 081	18 586 308
PART REVENANT AUX COMMANDITÉS ET PORTEURS D'ACTIONS B	19 692 904	28 743 225

La provision a augmenté de 1,6M€ sur l'année en lien avec l'augmentation des valorisations et des plus-values réalisées sur les participations ouvrant droit à *carried interest*.

NOTE 13 Provision *carried interest* des fonds Apax

Cette provision de 99,2M€ correspond aux plus-values latentes dues aux porteurs de parts de *carried interest* des fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-A, Apax France IX-B, Apax France X-B, Apax Digital, Apax VIII LP, Apax IX LP et Apax X LP respectivement pour 26,1M€, 1,6M€, 38,1M€, 0,2M€, 0,4M€, 7,6M€, 24,7M€ et 0,6M€ compte tenu de la performance de ces fonds. Ces dettes sont à plus d'un an, sauf celles relative au fonds Apax France VIII-B et Apax VIII LP, lesquelles sont susceptibles d'être partiellement réglées sur l'exercice 2021.

NOTE 14 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2020, ce poste est de 98,1M€. Il comprend les lignes de crédit des fonds Apax France IX-B pour 23,9M€, celles d'Apax France IX-A pour 1,0M€, celles d'Apax France X-B pour 26,7M€, celles d'Altamir pour 8M€, celles d'Apax X LP pour 36,9M€, celles du fonds Apax Development pour 0,9M€ et celle du fonds Apax Digital pour 0,7M€.

NOTE 15 Écarts de valorisation sur cessions de la période

<i>(en euros)</i>	31/12/2020	31/12/2019
Prix de cession	156 628 310	379 622 325
Juste valeur en début de période	131 885 039	297 499 856
IMPACT RÉSULTAT	24 743 271	82 122 469
• dont écarts de valorisation sur cessions positifs	40 015 751	93 965 631
• dont écarts de valorisation sur cessions négatifs	- 15 272 480	- 11 843 162

NOTE 16 Autres revenus du portefeuille

Les autres revenus du portefeuille se détaillent comme suit :

<i>(en euros)</i>	2020	2019
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés	651 746	73 943
Dividendes	-	56 290
TOTAL	651 746	130 233

NOTE 17 Achats et autres charges externes TTC

(en euros)	2020	2019	2018
Frais directs TTC ⁽¹⁾	10 556 595	9 079 948	9 708 894
Honoraires de gestion Altamir Gérance HT	7 202 055	5 956 635	6 121 679
Tva non récupérable sur les honoraires de gestion Altamir Gérance	1 440 411	1 191 327	1 224 336
Autres honoraires et charges TTC	1 914 129	1 931 986	2 362 879
• dont refacturation des prestations comptables, financières & relations investisseurs	831 661	806 409	857 615
• dont frais liés aux lignes de découvert	292 101	83 868	228 894
• dont frais liés au portefeuille détenu en direct	44 347	38 114	- 140 348
Frais indirects TTC	17 717 363	14 954 230	13 948 001
Honoraires de gestion prélevés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	12 943 641	11 446 902	10 198 808
Frais de fonctionnement des fonds gérés par Apax Partners SAS et Apax Partners LLP	4 773 722	3 507 328	3 749 193
TOTAL CHARGES ET ACHATS EXTERNES ⁽²⁾	28 273 958	24 034 178	23 656 896
Investissements aux coûts historiques	132 776 157	137 190 496	107 802 761
Engagements de souscription dans les fonds Apax	1 062 531 053	851 557 199	820 898 321
CAPITAUX ENGAGÉS ET INVESTIS	1 195 307 210	988 747 694	928 701 082

(1) ANR moyen entre N et N-1

0,99%

1,01%

1,23%

(2) Moyenne des capitaux engagés et investis entre N et N-1

2,59%

2,51%

2,46%

Au 31 décembre 2020, les frais directs ont représenté 0,99% de l'ANR moyen et les frais totaux 2,59% des capitaux moyens souscrits et investis, contre respectivement 1,01% et 2,51% en 2019.

La rémunération de la Gérance (0,3M€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (6,9M€ HT), soit un total TTC de 8,6M€ 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 du fait de la baisse des bases de déduction des fonds (principalement des fonds Apax France VIII-B et Apax VIII LP), qui s'explique par un montant investi en 2020 moindre qu'en 2019.

Les autres honoraires et charges de 1,9M€ comprennent – outre les trois postes détaillés dans le tableau ci-dessus – 0,8M€ d'honoraires juridiques, de commissariat aux comptes et de frais liés à la cotation. Leur montant est globalement stable sur les trois dernières années en dehors des frais liés aux lignes de découvert qui sont en hausse suite à la signature de nouveaux contrats.

Les frais indirects sont en hausse de 18,5%, passant de 14,9M€ au 31 décembre 2019 à 17,7M€ au 31 décembre 2020. Cette variation s'explique notamment par la prise en compte des frais d'Apax France X-B pour la première fois et ceux d'Apax X LP sur une année complète.

3

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		%	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Audit								
Commissaire aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
• Émetteur	116 300	122 800	60 %	62 %	78 000	76 500	40 %	38 %
• Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes								
• Émetteur								
• Filiales intégrées globalement								
SOUS-TOTAL	116 300	122 800	60 %	62 %	78 000	76 500	40 %	38 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres	10 000	10 000	53 %	100 %	9 000	0	47 %	0 %
SOUS-TOTAL								
TOTAL	126 300	132 800	59 %	63 %	87 000	76 500	41 %	37 %

NOTE 18 Autres charges

Le solde de ce poste correspond aux jetons de présence versés en 2020.

NOTE 19 Produits des placements de trésorerie

Suite au reclassement des parts du FPCI AHO20 (voir note 8), la plus-value latente de ces dernières, qui était enregistrée en produits des placements de trésorerie en 2019, apparaît dorénavant dans le résultat du portefeuille de participations.

NOTE 20 Produits financiers

Les produits financiers correspondent principalement aux produits de cession des contrats de capitalisation Allianz et Generali.

NOTE 21 Intérêts et charges assimilées

Ce poste comprend principalement les intérêts sur les lignes de crédit et sur le découvert bancaire. Toutefois, la forte variation par rapport à 2019 est liée au reclassement de la participation dans Aho20 tel que décrit dans la note 8.

NOTE 22 Sensibilité

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).

22.1 Risques liés aux fluctuations des cours de bourse

Risques liés au cours de bourse des participations

Altamir détient, directement ou indirectement *via* des sociétés holdings, 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.

Au 31 décembre 2020, les sociétés cotées représentent 2,6% du portefeuille (2,4% au 31 décembre 2019). 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 3,3M€ sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2020.

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 72,3M€.

22.2 Risques liés aux taux d'intérêt

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.

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.

22.3 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 2020, les valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et créances de 39 sur les 55 sociétés du portefeuille qui représentent 480,1M€ soit 40,9% de l'actif (377,6M€ soit 32,2% de l'actif au 31 décembre 2019).

L'exposition du portefeuille par devises est la suivante :

(en euros)	31/12/2020		31/12/2019	
	Portefeuille d'investissement US Dollars (USD)	Créances diverses US Dollars (USD)	Portefeuille d'investissement US Dollars (USD)	Créances diverses US Dollars (USD)
Actifs	423 475 129		328 389 118	
Passifs				
Position nette avant gestion	423 475 129	0	328 389 118	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	423 475 129	0	328 389 118	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	42 347 513	0	32 838 912	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2020		31/12/2019	
	Portefeuille d'investissement Hong Kong Dollars (HKD)	Créances diverses Hong Kong Dollars (HKD)	Portefeuille d'investissement Hong Kong Dollars (HKD)	Créances diverses Hong Kong Dollars (HKD)
Actifs	1 956 229		2 951 068	
Passifs				
Position nette avant gestion	1 956 229	0	2 951 068	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	1 956 229	0	2 951 068	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	195 623	0	295 107	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2020		31/12/2019	
	Portefeuille d'investissement Roupie indienne (INR)	Créances diverses Roupie indienne (INR)	Portefeuille d'investissement Roupie indienne (INR)	Créances diverses Roupie indienne (INR)
Actifs	6 809 171		8 309 186	
Passifs				
Position nette avant gestion	6 809 171	0	8 309 186	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	6 809 171	0	8 309 186	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	680 917	0	830 919	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2020		31/12/2019	
	Portefeuille d'investissement Livre Sterling (GBP)	Créances diverses Livre Sterling (GBP)	Portefeuille d'investissement Livre Sterling (GBP)	Créances diverses Livre Sterling (GBP)
Actifs	30 307 773		24 299 707	
Passifs				
Position nette avant gestion	30 307 773	0	24 299 707	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	30 307 773	0	24 299 707	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	3 030 777	0	2 429 971	0

<i>(en euros)</i>	31/12/2020		31/12/2019	
	Portefeuille d'investissement Chinese Yuan (CNY)	Créances diverses Chinese Yuan (CNY)	Portefeuille d'investissement Chinese Yuan (CNY)	Créances diverses Chinese Yuan (CNY)
Actifs	2 158 177		1 492 687	
Passifs				
Position nette avant gestion	2 158 177	0	1 492 687	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	2 158 177	0	1 492 687	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	215 818	0	149 269	0

(en euros)	31/12/2020		31/12/2019	
	Portefeuille d'investissement Dollar néo- zélandais (NZD)	Créances diverses Dollar néo- zélandais (NZD)	Portefeuille d'investissement Dollar néo- zélandais (NZD)	Créances diverses Dollar néo- zélandais (NZD)
Actifs	15 362 241		12 140 524	
Passifs				
Position nette avant gestion	15 362 241	0	12 140 524	0
Position hors bilan				
Position nette après gestion	15 362 241	0	12 140 524	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	1 536 224	0	1 214 052	0

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.

3

NOTE 23 Résultat par action

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

	2020	2019
Résultat par action normal		
Numérateur (en euros)		
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES	139 098 262	245 055 772
Dénominateur		
Nombre d'actions en début de période	36 512 301	36 512 301
Effet des actions propres	- 28 998	- 32 335
Effet augmentation de capital		
NOMBRE MOYEN D' ACTIONS PONDÉRÉ SUR LA PÉRIODE (NORMAL)	36 483 303	36 479 966
Résultat par action (normal)	3,81	6,72
Résultat par action (dilué)	3,81	6,72

NOTE 24 Parties liées

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

24.1 Actionnaires

Amboise Partners SA en tant que conseil en investissement et Altamir Gérance, en tant que Gérant, ont facturé respectivement 6 927 027€ HT et 275 027€ HT à la Société, soit un total de 8 642 466€ TTC au titre de 2020 (contre respectivement 5 658 804€ HT et 297 831€ HT sur l'année 2019).

Au 31 décembre 2020 le montant restant à payer est de 1,5M€ (il n'y avait pas de montant à payer au 31 décembre 2019). Il n'y a pas de montant à recevoir au 31 décembre 2020 (388 349€ au 31 décembre 2019).

24.2 Entreprises associées

L'influence notable est présumée lorsque la participation de la Société est supérieure à 20%.

Elles constituent des parties liées. Les soldes à la clôture ainsi que les transactions de l'exercice avec ces sociétés sont présentées ci-dessous :

<i>(en euros)</i>	31/12/2020	31/12/2019
Compte de résultat		
Écarts de valorisation sur cessions de la période	- 470 135	44 003 337
Variations de juste valeur	72 995 363	111 074 528
Autres revenus du portefeuille	-	-
Bilan		
Portefeuille de participations	611 039 997	445 443 561
Créances diverses	-	-

24.3 Principaux dirigeants

La rémunération versée aux membres du Conseil de Surveillance en 2020 au titre de 2019 s'élève à 274 000€.

NOTE 25 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de la société se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2020	31/12/2019
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)	515 843	515 843
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	0	6 184 051
TOTAL	515 843	6 699 894
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France VIII-B	0	6 887 068
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France IX-A	1 319 026	2 771 663
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France IX-B	31 764 654	65 912 880
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France X-B	341 250 000	350 000 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax IX LP	2 995 135	11 220 796
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax X LP	177 840 000	180 000 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Astra	70 295	0
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Development Fund	10 035 000	12 750 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax Digital	1 936 122	3 240 862
TOTAL	567 726 076	639 483 163

Les tableaux ci-dessus présentent les engagements de souscription non encore appelés au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2019.

Altamir a un engagement de 276,7M€ dans le fonds Apax France VIII-B. Au 31 décembre 2020, l'engagement était intégralement appelé.

Altamir s'était engagé 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, portant donc l'engagement total dans le fonds Apax France IX à 318,9M€. Au 30 juin 2020, avec neuf investissements, le fonds est totalement investi. Les *closing* des deux derniers investissements sont intervenus respectivement en janvier et février 2020 pour un montant total de 55,1M€, financé par des lignes de crédit à hauteur de 28M€. Au 31 décembre 2020, le montant appelé étant de 285,9M€, les capitaux restant à appeler s'élèvent à 33,1M€.

Altamir s'est engagé à investir entre 270M€ et 350M€ dans le fonds Apax France X-B. Au 31 décembre 2020, le montant appelé de 8,7M€. Néanmoins, le montant investi, mais non appelé par le fonds car financé par recours à des lignes de crédit, était de 70,1M€.

Altamir a un engagement de 138M€ dans le fonds Apax IX LP. Au 31 décembre 2020, le montant appelé était de 135M€. Néanmoins, le montant investi, mais non appelé par le fonds car financé par recours à des lignes de crédit, était de 0,5M€.

Altamir a un engagement de 180M€ dans le fonds Apax X LP. Au 31 décembre 2020, le montant appelé était de 2,2M€. Néanmoins, le montant investi, mais non appelé par le fonds car financé par recours à des lignes de crédit, était de 34,1M€.

Altamir s'est engagé à investir 65,5M€ dans le fonds Astra. Au 31 décembre 2020, le montant appelé était de 65,4M€.

Altamir s'est engagé à investir un montant de 15M€ dans le fonds Apax Development Fund. Au 31 décembre 2020, le montant appelé était de 5M€. Néanmoins, le montant investi, mais non appelé par le fonds car financé par recours à des lignes de crédit, était de 2,5M€.

Altamir s'est engagé à investir un montant de 4,3M€ dans le fonds Apax Digital. Au 31 décembre 2020, le montant appelé était de 2,3M€. Néanmoins, le montant investi, mais non appelé par le fonds car financé par recours à des lignes de crédit, était de 0,7M€.

Par ailleurs, ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus les distributions effectuées par les fonds qui peuvent être rappelées par la société de gestion pour faire face à des besoins de trésorerie des fonds, principalement pour les investissements complémentaires dans leur portefeuille.

Au 31 décembre 2020, les sommes distribuées pouvant être rappelées s'élèvent à 3,8M€ pour le fonds Apax VIII LP et 6,9M€ pour le fonds Apax IX LP.

25.1 Engagements d'investissements en direct

Sociétés	Engagements au 31/12/2019	Investissements dans la période	Annulation des engagements au 31/12/2020	Nouveaux engagements au 31/12/2020	Engagements au 31/12/2020
Titres cotés	0	0	0	0	0
Engagement d'investissement dans Turing Equity Co LP	515 843				515 843
Titres non cotés	515 843	0	0	0	515 843
TOTAL	515 843	0	0	0	515 843

25.2 Garanties de passif et autres engagements

Garanties de Passif

Néant

Autres engagements hors bilan

Un engagement a été donné à certains managers des sociétés THOM Group, Snacks Développement, Entoria, InfoVista, Destiny, AEB et Odigo de racheter leurs actions et obligations en cas de départ. Ces engagements ne sont pas significatifs au 31 décembre 2020.

Une caution a été donnée par le Fonds Apax France IX-B à la Banque Transatlantique dans le cadre de l'investissement dans Sandaya pour le financement des acquisitions futures.

Dans le cadre de la cession de la société Melita, un *earn-out* d'un montant maximum de 30M€ a été consenti par l'acquéreur en fonction des activités haut débit fixe de Melita en Italie jusqu'à la sortie de l'acheteur. Cet *earn-out* est estimé à 2,1M€ euros au 31 décembre 2020 pour Altamir soit 25% de l'*earn-out* total.

Autres produits à recevoir

Néant.

Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique
Au 31 décembre 2020, 25 000 000 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, non utilisée au 31 décembre 2020. Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 30 juin 2020.
- Au profit de la banque Neufilize OBC
Au 31 décembre 2020, 14 864 731 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 10M€, utilisée à hauteur de 8M€ au 31 décembre 2020.
Les titres nantis couvrent 150% des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 30 juin 2020.
- Au profit de la banque Natixis Wealth Management
Au 31 décembre 2020, 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€, non utilisée au 31 décembre 2020. Les titres nantis couvrent 215% des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 30 juin 2020.
- Au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels
Au 31 décembre 2020, les titres du FPCI Astra ainsi que les titres IVO Fixed Income, APIA Vista, APIA Ciprès, APIA BIM et Phénix détenus par le FPCI Astra ont été nantis au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels.

3.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS **RFA**

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Altamir relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, 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 2020 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

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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.

3

Valorisation du portefeuille d'investissements

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2020, le portefeuille d'investissements s'élève à 1 267M€ soit 93,1 % 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 en note 3.2.1 de l'annexe aux comptes consolidés du 31 décembre 2020. Les instruments de capitaux propres, en titres hybrides et les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur. Les prêts et 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 considérons que l'évaluation du portefeuille d'investissements constitue un point clé de l'audit des comptes au 31 décembre 2020.</p> <p>Par ailleurs, la crise sanitaire de la Covid-19 a eu des impacts hétérogènes sur les états financiers des participations sur l'année 2020, et ces impacts ont été pris en compte le cas échéant dans les hypothèses retenues pour l'évaluation des participations à la clôture.</p>	<p>Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant de votre société et les gérants des Fonds Professionnels de Capital Investissement au travers desquels votre société investit 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 prenant en compte le contexte de pandémie de Covid-19 ; • examiner la documentation contractuelle propres à chaque investissement ; • tester par sondages l'exactitude arithmétique des calculs des justes valeurs retenues par la Société. <p>Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 7 de l'annexe aux 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 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 3.2.4 de l'annexe aux comptes consolidés) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie la 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 2020.</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 la 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

Conformément au III de l'article 222-3 du Règlement général de l'AMF, la direction de votre Société nous a informés de sa décision de reporter l'application du format d'information électronique unique tel que défini par le Règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021. En conséquence, le présent rapport ne comporte pas de conclusion sur le respect de ce format 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.

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 2020, le cabinet RSM PARIS était dans la huitième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-deuxième 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

3

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 2 avril 2021
Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Henri-Pierre Navas Marie Le Treut

3.3 COMPTES ANNUELS ET ANNEXES RFA

3.3.1 BILAN ACTIF AU 31 DÉCEMBRE 2020

(en euros)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020		
			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	566 563 645	478 442 159	659 171 021	2 445 739	656 725 283
Autres TIAP	0	0	0	0	0
Créances rattachées aux TIAP	0	0	0	0	0
Titres de participations	61 635 330	54 439 307	55 875 301	0	55 875 301
Créances rattachées aux TP	33 483 545	12 300 365	11 447 554	0	11 447 554
Autres créances	0	0	34 768 573	34 768 573	0
Autres immobilisations financières	903 556	71 424 200	997 215	0	997 215
TOTAL (I)	662 586 075	616 606 032	762 259 664	37 214 312	725 045 352
ACTIF CIRCULANT					
Créances diverses	14 374 212	60 371 438	31 269 655	1 101 799	30 167 856
Valeurs mobilières de placement	15 000 000	81 892 161	49 238 776		49 238 776
Disponibilités	4 849 303	4 659 769	1 043 580	0	1 043 580
TOTAL (II)	34 223 515	146 923 368	81 552 011	1 101 799	80 450 212
Charges constatées d'avance	33 764	24 726	27 927		27 927
Écarts de conversion d'actif	0	0	0		0
TOTAL (III)	33 764	24 726	27 927		27 927
TOTAL ACTIF (I)+(II)+(III)	696 843 354	763 554 125	843 839 602	38 316 111	805 523 491
Engagements donnés:					
Engag. Complémentaires	0	0			0
Engag. Nouveaux investissements	515 843	515 843			515 843
Autres engagements	258 894 274	638 967 320			567 210 233

3.3.2 BILAN PASSIF AU 31 DÉCEMBRE 2020

<i>(en euros)</i>	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Capitaux propres			
Capital	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Primes	107 760 744	107 760 744	107 760 744
Réserves	238 023 476	225 155 772	346 280 754
Report à nouveau	91 324	19 309	38 838
Résultat de l'exercice	11 139 091	155 826 503	62 244 603
TOTAL (I)	576 274 260	708 021 954	735 584 565
Provisions pour risques et charges	15 366 790	43 304 883	0
TOTAL (II)	15 366 790	43 304 883	0
Dettes			
Dettes financières divers	33 422 027	7 474 583	8 089 725
Dettes sur immobilisations	0	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 760 268	501 767	1 777 172
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	70 020 010	4 250 939	60 072 029
TOTAL (III)	105 202 304	12 227 288	69 938 926
TOTAL (I) + (II) + (III)	696 843 354	763 554 125	805 523 491

3.3.3 COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2020

(en euros)	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
1. OPÉRATIONS ET REVENUS			
Commissions et courtages			
Produits financiers			
Produits des placements de trésorerie	217 157	258 661	211 353
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	0	0	0
Autres produits financiers	0	0	0
Reprise de provisions	0	0	0
Autres produits	0	301	11
Transferts de charges	0	0	0
Charges d'exploitation			
Achats et autres charges extérieures	9 708 894	9 079 948	10 556 595
Salaires et charges sociales	0	0	0
Impôts, taxes et versements assimilés	161	140	245
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	0	0
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées	788 586	170 567	339 507
Charge nette sur cessions des valeurs mobilières de placement	0	0	639 718
Dotations aux provisions pour dépréciation	0	0	0
Autres charges financières	0	0	0
Autres charges	288 000	288 000	274 000
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN REVENUS (AVANT I.S.)	- 10 568 484	- 9 279 695	- 11 598 701
2. OPÉRATIONS EN CAPITAL			
Produits			
Plus-values de cessions de titres immobilisés	41 471 603	226 423 610	73 124 189
Reprises de provisions	19 053 941	15 136 414	55 996 730
Autres produits	8 590 768	8 420 307	3 518 419
Charges			
Moins-values de cessions de titres immobilisés	20 041 750	28 513 530	5 469 871
Dotation aux provisions pour dépréciation	24 102 534	35 595 270	7 389 947
Autres charges	3 200 677	20 891 853	46 090 054
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	21 771 352	164 979 678	73 689 466
Produits exceptionnels	84 777	131 139	169 578
Charges exceptionnelles	148 554	4 618	15 740
Impôt sur les sociétés			
RÉSULTAT NET TOTAL	11 139 091	155 826 503	62 244 603

3.3.4 ANNEXES DES COMPTES ANNUELS AU 31 DÉCEMBRE 2020

SOMMAIRE

NOTE 1 Activité et événements importants de l'exercice	142	NOTE 3 Notes relatives à certains postes du compte de résultat	151
NOTE 2 Règles et méthodes comptables	144	NOTE 4 Autres informations	153

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 et les articles L.22-10-74 à L.22-10-78 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, depuis 2011, principalement au travers des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners SAS et Apax Partners LLP. Occasionnellement, elle co-investit en direct avec ces fonds. D'autre part, la société peut réaliser des investissements complémentaires en direct dans son portefeuille historique.

L'épidémie de coronavirus, toujours en cours lors de la finalisation de ce document, pourrait avoir un impact sur l'économie et donc peser sur la performance des sociétés du portefeuille. La Gérance en a tenu compte pour la détermination des valorisations à fin décembre 2020 et de ses objectifs pour l'année 2021.

1.1 Activité sur 2020

1.1.1 Investissements et cessions

La Société a investi 108,5M€. Le volume des cessions et revenus s'élève à 142,4M€ au cours de l'exercice.

Sociétés/Fonds	Montants investis	Cessions
THOM Group		15 784 135
European Jewellers I SA	15 784 135	
Apax France VIII-B	6 887 068	77 794 433
Apax France IX-A	1 452 637	
Apax France X-B	8 540 313	
Apax France IX-B	34 148 225	
Apax VIII LP	1 794 835	33 512 522
Apax IX LP	8 225 661	5 635 673
Apax X LP	2 160 000	
Aho 20		4 804 942
Monceau France VII		262 511
Apax Development Fund	2 715 000	
Apax Digital	1 252 827	84 877
Apia Vista	380 059	
Apia BIM	5 066 667	
Apia odigo	10 046 529	
Astra	10 040 000	
SOUS-TOTAL	108 493 958	137 879 094
Titres Cotés		
Altrafin Participations (Altran)		4 471 786
SOUS-TOTAL	0	4 471 786
TOTAL	108 493 958	142 350 880

Impact des cessions sur le résultat

Sociétés en global	Prix de cession	Plus value	Moins value	Reprise de provision	Impact sur le résultat
Titres non cotés					
Cession totale	83 813 150	65 497 400	3 824 367		61 673 033
Cession partielle	21 754 399	0	204 593		- 204 593
Titres cotés					
Cession totale	12 613 408	0	1 427 403		- 1 427 403
Cession partielle	12 870 412	7 626 789	13 507		7 613 282
TOTAL	131 051 369	73 124 189	5 469 871	0*	67 654 318

1.1.2 Autres évènements

Altamir et ses participations ont fait face à la crise sanitaire due à la Covid-19. La Société et ses participations ont tout mis en œuvre pour assurer la sécurité de leurs salariés et la continuité des opérations.

La crise a eu des impacts hétérogènes sur les états financiers des participations sur l'année 2020. Le cas échéant ces dernières ont dû actualiser leurs prévisions d'activité et/ou adapter leur structure de coût. Les sociétés ont par ailleurs porté une vigilance accrue à leur niveau de liquidité et ont, le cas échéant, sollicité les différents mécanismes d'aides mis en place.

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, etc.). Enfin, certaines opérations d'acquisitions ou de cessions ont été décalées.

Afin de faciliter la gestion de ses participations, la Société a décidé de rassembler des co-investissements dans un Fonds Professionnel de Capital Investissement dénommé Astra. À cette occasion, la Société a également apporté des titres IVO Fixed Income.

1.2 Évènements intervenus depuis le 31 décembre 2020

Le 26 février 2021, Altamir a cédé pour 104 millions d'euros sa quote-part dans le capital de THOM Group (qui était détenu directement et via le fonds AHO20), et a réinvesti 100M€, en partenariat avec l'équipe de direction et de nouveaux actionnaires, pour acquérir l'intégralité du capital de holding de contrôle de la société, en devenant ainsi l'actionnaire de référence.

Apax Partners SAS a signé un accord portant sur la cession partielle de la société Expereo, dont elle restera actionnaire minoritaire, aux côtés de son nouvel actionnaire, Vitruvian Partners, et de l'équipe de direction.

Apax Partners SAS a également annoncé la cession de la société Sandaya (leader de l'hôtellerie de plein air) à un fonds géré par InfraVia.

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition, via le fonds Apax X LP, des sociétés PIB Group, un leader du courtage en assurances, et Herjavec Group, un spécialiste des solutions de cybersécurité.

Par ailleurs, suite à la cession par Apax Partners LLP de sa participation dans Idealista (qui était détenue via le fonds Apax VIII LP) et au rachat par cette dernière de la société www.casa.it, le fonds Apax X LP a pris une participation minoritaire dans la société aux côtés de ses nouveaux actionnaires. Apax Partners LLP a également annoncé le début de la cotation sur le Nasdaq des titres de la société InnovAge.

Enfin, Apax Digital a annoncé une cession significative et Apax Development l'acquisition d'une nouvelle société.

1.3 Distribution de dividendes

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2020 au titre de l'exercice 2019 a représenté un montant de 0,66€ par action ordinaire en circulation (hors actions propres), soit un total de 24 098 119€. Un dividende statutaire a été attribué mais non versé à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B au titre de l'exercice 2019 respectivement pour 1 060 340€ et 9 543 061€. Le montant total distribué au titre de l'exercice 2019 s'élève donc à 34 701 520€.

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 31/12/2019	219 260	107 761	225 155	19	155 827	708 022
Résultat année 2020					62 245	62 245
Distribution de dividendes					- 34 702	- 34 702
Affectation du résultat N-1			121 125		- 121 125	0
Affectation du résultat N-1 actions auto-détenues				20		20
CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2020	219 260	107 761	346 280	39	62 245	735 585

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
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 29 200 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2020.
(**) Dont 12 164 auto-détenues par Altamir au 31 décembre 2020.

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 France VIII-B, Apax France IX-A, Apax France IX-B, Apax France X-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Astra, AHO20, Monceau France VII, Apia Odigo, Apax Digital, Apax Development Fund et la société civile Etoile II.

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.

Au 31 décembre 2020, les dépréciations comptabilisées notamment pour les fonds FPCI Apax France X-B et FPCI Apax Development Fund, calculées à partir de leur valeur liquidative à cette date, s'élèvent respectivement à 2,2M€ et 0,2M€, soit un total de 2,4M€.

Au 31 décembre 2020, 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 tant en valeur comptable qu'en valeur estimée.

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 créances

Ce compte correspond aux intérêts courus sur titres de participations.

La Société a constaté que ces produits étaient généralement inclus dans le prix d'acquisition par des tiers et non payés par la société débitrice. Ils sont donc compris dans la valorisation des sociétés. C'est pourquoi ils sont comptabilisés dans un premier temps en produits financiers à recevoir, puis dépréciés à 100 %.

2.3 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 décembre 2020, 29 200 actions pour un montant de 495,9K€ et 379,7K€ en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2020.

S'ajoutent également 12 164 actions B rachetées par Altamir en 2015 pour 121,6K€ (10€ de valeur nominale unitaire).

De plus, au 31 décembre 2019 étaient comptabilisées en « Autres immobilisations financières » les parts du FPCI Apax France VII (renommé AHO20) acquises dans le cadre de l'offre à l'ensemble des porteurs de parts du fonds de racheter leurs parts à la valeur liquidative du 30 juin 2019. Ces immobilisations financières ont été reclassées en 2020 en TIAP.

2.4 Titres de Participations et Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille

Exercice au 31/12/2020	Montant à l'ouverture de l'exercice			Montant au 31 décembre 2020		
	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)	479 432	478 429	859 886	624 327	621 881	1 122 765
(Fonds parts E et B)	13	13	0	34 844	34 844	35 679
• d'après une valeur de rendement ou de rentabilité	54 439	54 439	108 171	55 875	55 875	96 736
• d'après d'autres méthodes	0	0	0	0	0	0
Sous-total TIAP	479 446	478 442	859 886	659 171	656 725	1 158 444
Sous-total Titres de participations	54 439	54 439	108 171	55 875	55 875	96 736
TOTAL	533 885	532 881	968 058	715 046	712 601	1 255 179
Total créances rattachées	12 300	12 300	12 385	11 448	11 448	11 498
TOTAL DU PORTEFEUILLE	546 186	545 182	980 443	726 494	724 048	1 266 678
Provisions comptables	1 004			2 446		
Plus-values latentes non comptabilisées		435 261*			542 630*	

* Les plus-values latentes non comptabilisées comprennent celles liées aux investissements dans les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax France IX-A, Apax France X-B, Apax VIII LP, Apax IX LP, Apax X LP, Astra, Apia Odigo, Apax Digital, Apax Development Fund, Aho20, Monceau France VII et la société civile Étoile II. Ces fonds ayant recours à des lignes de crédit au 31 décembre 2020, 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	545 182	980 443
Acquisitions de l'exercice*	185 487	224 057
Cessions de l'exercice**	- 5 178	- 156 628
Reprise de dépréciation sur titres cédés		
Plus-values sur cessions de titres		
• détenus au début de l'exercice		
• acquis dans l'exercice		24 743
Variation de la provision pour dépréciation du portefeuille	- 1 442	
Autres variations de plus-values latentes		
• sur titres acquis dans l'exercice		
• sur titres acquis antérieurement		194 063
Distribution par les sociétés du portefeuille		
MONTANT À LA CLÔTURE	724 048	1 266 678

* 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 fonds au travers desquels Altamir investit. Il comprend le reclassement des titres Aho20.

** Le montant indiqué à la ligne « cessions 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 » à leur prix de cession.

Analyse de la variation des provisions sur titres de participations et créances rattachées

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2019	Dotations	Rep. Prov. sur cession	Autres Rep. Prov.	31/12/2020
PROVISION	0	0	0	0	0

Aucune dotation ni reprise n'est intervenue sur l'exercice 2020.

Évolution de la plus-value latente non enregistrée dans les comptes annuels

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2019	31/12/2020
VALEUR ESTIMATIVE	435 261	542 630

2.5 Autres créances

Tableau de variation des intérêts courus bruts

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2019	Augmentations	Diminutions	31/12/2020
Intérêts courus sur créances rattachées aux TP	42 614	4 043	11 889	34 769

Tableau de variation de provisions sur intérêts courus bruts

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2019	Augmentations	Diminutions	31/12/2020
Provisions intérêts courus sur créances rattachées aux TP	42 614	4 043	11 889	34 769

Les intérêts courus sont totalement dépréciés sur les obligations convertibles ou titres équivalents. En effet, la société a constaté que ces produits étaient généralement inclus dans le prix d'acquisition par des tiers et non payés directement par la société débitrice.

Pour information, la Société a négocié un complément de 5M€ auprès de la Banque Neuflyze OBC en janvier 2021, portant ses lignes de crédit à 60M€.

2.6 Créances diverses

Il s'agit 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 31,3M€. Au 31 décembre 2020, une créance détenue vis-à-vis d'Apax Development Fund pour 1,1M€ a été dépréciée à 100 % compte de tenue de la valeur liquidative de ce fonds à cette date.

2.7 Disponibilités

Il y a 1M€ de disponibilités au 31 décembre 2020.

Altamir dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de 55M€ à échéance fin 2021 dont 8M€ sont utilisés au 31 décembre 2020. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit à un montant de 73,6M€ au 31 décembre 2020.

2.8 Titres de placements

2.8.1 Valeurs brutes

Les titres de placements sont valorisés au coût historique. Les plus-values de cessions sont calculées par différence entre le prix de vente et le prix d'achat moyen pondéré. La Société ne matérialise pas de plus-values latentes en comptabilité. Cependant sont comptabilisés en intérêt courus à recevoir les intérêts non échus au 31 décembre 2020, sur les certificats de dépôt, les dépôts à terme, les titres de créances négociables et les contrats de capitalisation.

Les autres valeurs mobilières correspondent à un contrat de capitalisation Generali pour 10K€. Au 31 décembre 2020, la plus-value latente comptabilisée sur ces titres de placement est de 0,1K€.

Les titres de placement comprennent également des titres IVO Fixed Income pour 49,2M€.

À la clôture de l'exercice, aucune dépréciation sur les titres de placement n'a été comptabilisée.

Inventaire des titres de placements

	Quantité	Prix unitaire (en euros)	Valeur comptable (en milliers d'euros)	Valeur de marché au 31/12/2020 (en milliers d'euros)
Autres valeurs mobilières				
IVO Fixed Income	486 979		49 229	50 884
Generali	1		10	11

2.8.2 Provision pour dépréciation sur titres de placements

Aucune provision n'a été comptabilisée au 31 décembre 2020.

2.9 Charges constatées d'avance

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2020
Charges constatées d'avance	25	28

Elles sont constituées principalement de charges de publicité, d'assurances et d'honoraires.

2.10 Provision pour risques et charges

Au 31 décembre 2020, la provision pour risques et charges correspondant au *carried interest* potentiel sur les fonds Apax France VIII-B et Apax VIII LP a été intégralement reprise, le *carried* ayant été réglé aux porteurs de parts concernés.

2.11 Dettes financières diverses

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2020
Dettes financières diverses	7 475	8 090
TOTAL	7 475	8 090

Il s'agit principalement du tirage sur la ligne de Crédit consentie par la banque Neuflyze OBC pour 8M€.

2.12 Dettes fournisseurs et comptes rattachés, dettes fiscales et sociales et autres dettes

(en milliers d'euros)	31/12/2019	31/12/2020
Dettes fournisseurs	502	1 777
Dettes fiscales et sociales	0	0
Autres dettes	4 251	60 072
TOTAL	4 753	61 849

Les dettes fournisseurs (1,8M€) correspondent principalement à des factures non parvenues concernant des honoraires à payer à la Gérance, des avocats, commissaires aux comptes et à des prestations de service.

Les autres dettes correspondent pour 45,4M€ aux derniers investissements réalisés par les fonds Apax pour lesquels les appels de capitaux ne sont pas encore intervenus.

Ce poste comprend également les dividendes au titre de l'exercice 2019 non versés à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B pour 10,6M€ ainsi que 4M€ de dette vis-à-vis d'Apax France X-B correspondant à l'appel de fonds n°1 qui n'a pas été versé en totalité.

Toutes ces dettes sont à moins d'un an.

2.13 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 an
Créances de l'actif immobilisé				Emprunts obligataires convertibles ⁽¹⁾				
Créances rattachées à des participations	46 216 128	0	46 216 128	Autres emprunts obligataires ⁽¹⁾				
Prêts ⁽¹⁾				Emprunts ⁽¹⁾ et dettes auprès des établissements de crédit dont :				
Autres immobilisations financières	379 683	379 683	0	• à 1 an au maximum à l'origine	89 725	89 725		
Créances de l'actif circulant				• à plus de 1 an à l'origine	8 000 000	8 000 000		
Créances Clients et Comptes rattachés				Emprunts et dettes financières divers ^{(1) (2)}				
Créances fiscales et sociales				Dettes Fournisseurs et Comptes rattachés	1 777 172	1 777 172		
Groupe et associés				Dettes fiscales et sociales				
Débiteurs divers	31 269 655	31 269 655	0	Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés				
Capital souscrit - appelé, non versé				Groupe et associés	14 643 743	14 643 743		
Charges constatées d'avance	27 927	27 927	0	Autres dettes	45 428 286	45 428 286		
				Produits constatés d'avance				
TOTAL	77 893 393	31 677 265	46 216 128	TOTAL	69 938 926	61 938 926	8 000 000	
(1) Prêts accordés en cours d'exercice				(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	19 000 000			
Prêts récupérés en cours d'exercice				Emprunts remboursés en cours d'exercice	11 000 000			
				(2) Dont envers les associés (indication du poste concerné)				

(a) Non compris les avances et acomptes versés sur commandes en cours.
(b) Non compris les avances et acomptes reçus sur commandes en cours.

2.14 Continuité d'exploitation

La continuité d'exploitation se fonde sur des hypothèses clés dont la disponibilité de trésorerie suffisante jusqu'au 31 décembre 2021. La Société dispose de 55M€ de lignes de crédit (60M€ depuis fin janvier 2021) dont 8M€ sont utilisées au 31 décembre 2020, de 72,8M€ d'équivalents de trésorerie et de 16,4M€ d'autres actifs financiers que la Société considère comme de la trésorerie.

2.15 Engagements hors bilan

Tableau récapitulatif des obligations et engagements

Obligations contractuelles	Total au 31/12/2019	Total au 31/12/2020	Paiements dus par période		
			À moins d'un an	De un à cinq ans	À plus de cinq 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)	639 483 163	567 726 076	136 021 383	431 704 693	0
TOTAL	639 483 163	567 726 076	136 021 383	431 704 693	0

La présentation ci-dessus mentionne l'ensemble des engagements hors bilan selon les normes comptables en vigueur. Le tableau ci-dessous détaille les obligations d'achats irrévocables dont les montants sont inclus dans le tableau ci-dessus.

Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)

Tableau de suivi des engagements à investir

Sociétés	Engagements au 31/12/2019	Investissements dans la période	Annulation des engagements au 31/12/2020	Nouveaux engagements au 31/12/2020	Engagements au 31/12/2020
Titres cotés	0	0	0	0	0
Engagements d'investissement dans Turing Equity Co LP	515 843				515 843
Titres non cotés	515 843	0	0	0	515 843
TOTAL	515 843	0	0	0	515 843

Autres engagements hors bilan

Un engagement a été donné à certains managers des sociétés THOM Group, Snacks Développement, Entoria, InfoVista, Destiny, AEB et Odigo de racheter leurs actions et obligations en cas de départ. Ces engagements ne sont pas significatifs au 31 décembre 2020.

Une caution a été donnée par le Fonds Apax France IX-B à la Banque Transatlantique dans le cadre de l'investissement dans Sandaya pour le financement des acquisitions futures.

Dans le cadre de la cession de la société Melita, un *earn-out* d'un montant maximum de 30M€ a été consenti par l'acquéreur en fonction des activités haut débit fixe de Melita en Italie jusqu'à la sortie de l'acheteur. Cet *earn-out* est estimé à 2,1M€ euros au 31 décembre 2020 pour Altamir soit 25 % de l'*earn-out* total.

Autres produits à recevoir

Néant

Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :
Au 31 décembre 2020, 25 000 000 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 15M€, non utilisée au 31 décembre 2020.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 30 juin 2020.

- Au profit de la banque Neuflyze OBC :
Au 31 décembre 2020, 14 864 731 parts A du FPCI Apax France IX-B ont été nanties en face d'une ligne de crédit pour un montant de 10M€, utilisée à hauteur de 8M€ au 31 décembre 2020.
Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 30 juin 2020.
- Au profit de la banque Natixis Wealth Management :
Au 31 décembre 2020, 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€, non utilisée au 31 décembre 2020.
Les titres nantis couvrent 215 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France IX-B au 30 juin 2020.
- Au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels :
Au 31 décembre 2020, les titres du FPCI Astra ainsi que les titres IVO Fixed Income, APIA Vista, APIA Ciprès, APIA BIM et Phénix détenus par le FPCI Astra ont été nanties au profit d'Arkea Banque Entreprises et Institutionnels.

NOTE 3 Notes relatives à certains postes du compte de résultat**3.1 Opérations en revenus****3.1.1 Produits financiers**

<i>(en milliers d'euros)</i>	2018	2019	2020
Produits des placements de trésorerie	217	259	211
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	0	0	0
Autres produits financiers	0	0	0
Reprises de provisions	0	0	0
TOTAL	217	259	211

Les produits des placements de trésorerie sont constitués des intérêts courus sur les contrats de capitalisation et les dépôts à terme.

3.1.2 Charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	2018	2019	2020
Intérêts et charges assimilées	789	171	340
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement	0	0	640
Dotation aux provisions	0	0	0
TOTAL	789	171	979

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 du transfert des titres de placement d'IVO Fixed Income.

3.1.3 Autres achats et charges externes

<i>(en milliers d'euros)</i>	2018	2019	2020
Rémunération d'Altamir Gérance (1)	306	298	275
Honoraires d'Amboise Partners SA (2)	5 816	5 659	6 927
TVA sur (1) et (2)	1 224	1 191	1 440
Autres charges	2 363	1 932	1 914
TOTAL	9 709	9 080	10 557

La rémunération de la Gérance (0,3M€ HT) et les honoraires d'Amboise Partners SA (6,9M€ HT), soit un total TTC de 8,6M€ 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 du fait de la baisse des bases de déduction des fonds (principalement des fonds Apax France VIII-B et Apax VIII LP), qui s'explique par un montant investi en 2020 moindre qu'en 2019.

Les autres honoraires et charges de 1,9M€ TTC incluent principalement :

- les prestations comptables, financières et Relations Investisseurs fournies par Altamir Gérance à Altamir dans le cadre d'un contrat de prestation de services signé le 9 juillet 2013 pour un montant de 0,8M€ TTC ;
- les frais liés aux lignes de découvert pour 0,3M€ (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

(en milliers d'euros)	2019	2020
Plus-values de cession de TP/TIAP	226 424	73 124
Reprises de provisions	15 136	55 997
Autres produits	8 420	3 518
TOTAL	249 980	132 639

Le montant des reprises de provisions comprend notamment 44,1M€ liés à la reprise de provision pour risques et charges correspondant au *carried* potentiel sur les fonds Apax France VIII-B et Apax VIII LP. Le *carried* ayant été réglé aux porteurs de parts concernés, la provision a été entièrement reprise.

3.2.2 Charges

(en milliers d'euros)	2019	2020
Moins-values de cession de TP/TIAP	28 514	5 470
Dotations aux provisions pour <i>carried interest</i>	27 938	0
Provisions pour dépréciation	7 657	7 390
Autres charges	20 892	46 090
TOTAL	85 001	58 950

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 7,3M€. De plus, ce poste comprend également la charge de *carried interest* qui a été versé aux porteurs de parts sur les fonds Apax France VIII-B et Apax VIII LP pour 38,8M€.

3.2.3 Impôt sur les sociétés

La Société a opté pour le statut de SCR à compter de l'exercice clos au 31/12/1996. Ce statut nécessite de respecter certains critères notamment la limitation de l'endettement à 10 % des capitaux propres sociaux et l'éligibilité des titres détenus. La législation sur les SCR applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

La Société ne récupère pas la TVA. La TVA non déductible est donc comptabilisée en charge au compte de résultat.

3.2.4 Charges exceptionnelles

(en milliers d'euros)	2019	2020
CHARGES EXCEPTIONNELLES	5	16

3.2.5 Produits exceptionnels

(en milliers d'euros)	2019	2020
PRODUITS EXCEPTIONNELS	131	170

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 2020, le résultat fait apparaître un bénéfice de 62 244 603€. La Société a un report à nouveau créditeur de 38 838€ qui correspond aux résultats non distribués de 2019.

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 (article 25), soit au titre de l'exercice 2020 un montant de 2104 037€.

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 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'Audit.

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des Commissaires aux Comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de Commerce et par le Code de Déontologie de la profession de Commissaire

aux Comptes sur la période du 1^{er} janvier 2020 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

La crise mondiale liée à la pandémie de Covid-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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 ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation des titres immobilisés de l'activité du portefeuille, des titres de participations et des créances rattachées aux titres de participations

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2020, les titres immobilisés de l'activité du portefeuille, les titres de participation et les créances rattachées aux titres de participation s'élèvent respectivement en valeur nette à 1 158M€, 96,7M€ et 11,5M€. Ces éléments sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition comme indiqué dans la note 2.1 de l'annexe aux 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 aux 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 la 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 2020.</p> <p>Par ailleurs, la crise sanitaire de la Covid-19 a eu des impacts hétérogènes sur les états financiers des participations sur l'année 2020, et ces impacts ont été pris en compte le cas échéant dans les hypothèses retenues pour la valorisation des participations à la clôture.</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 experts 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 prenant en compte le contexte de pandémie de Covid-19 ; • rapprocher, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, les données et 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 la Société. <p>Nous avons par ailleurs examiné le caractère approprié des informations présentées dans la note 2.1 de l'annexe aux comptes annuels.</p>

3

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 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 aux comptes annuels) dont le non-respect supprimerait l'exonération fiscale dont bénéficie la 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 2020.</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 la 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 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.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations

données dans le rapport de gestion du gérant et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du Code de Commerce.

Rapport sur le Gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225-37-4, L.22-10-10 et L.22-10-9 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-9 du Code de Commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et 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

Conformément au III de l'article 222-3 du Règlement Général de l'AMF, la direction de votre société nous a informés de sa décision de reporter l'application du format d'information électronique unique tel que défini par le Règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021. En conséquence, le présent rapport ne comporte pas de conclusion sur le respect de ce format 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.

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 2020, le cabinet RSM PARIS était dans la huitième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG et Autres dans la vingt-deuxième 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 2 avril 2021
Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Henri-Pierre Navas Marie Le Treut

3

3.5 LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(en euros)	Capital et primes	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptables des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avais 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 %)											
THOM Group (European Jewellers I SA) 41 av. de la Gare L-1611 Luxembourg N° Siren : NA	338026970	-22721014	11,40%	38535950	38535950	194944	0	0	-27885482	0	30/09/20*
B - AUTRES TITRES DÉTENUS À + DE 5% OU REPRÉSENTANT + DE 5% DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
Néant											
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
Afflelou (Lion/Seneca Lux TopCo) 7 rue Lou-Hemmer L-1748 Luxembourg N° Siren : NA	119290948	-124532707	6,95%	8365655	8365655	11252610	0	0	-145977274	0	31/07/20*
Altran (Altrafin Participations) 1 rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren : 503 722 449	19381	-152191301	100,00%	100	100	0	0	0	154024936	0	31/12/19*
C - ENSEMBLE DES AUTRES PARTICIPATIONS				8973595	8973595	0				0	
TOTAL GÉNÉRAL €				55875301	55875301	11447554				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	160	4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR	169
4.1.1 Montant du capital social	160	4.3.1 Cadre juridique et fiscal	169
4.1.2 Tableau sur l'évolution du capital d'Altamir	161	4.3.2 Fiscalité	170
4.1.3 Capital potentiel	162	4.4 Statuts	173
4.1.4 Rachat par la Société de ses propres actions 	162	4.5 Conventions réglementées	176
4.1.5 Dividendes	164	4.5.1 Conventions réglementées	176
4.2 Principaux actionnaires	165	4.5.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	176
4.2.1 Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices sur la base des franchissements de seuil 	165		
4.2.2 Les actions B	166		
4.2.3 Franchissements de seuils	167		
4.2.4 Titres détenus par les mandataires sociaux et dirigeants	167		
4.2.5 Pacte d'actionnaires et engagements de conservation	168		
4.2.6 Contrôle de l'émetteur	168		

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 2020, 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 36 483 101 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	1500 000FF (228 673€)
30/11/1995	Augmentation du capital	15	815	100 000FF (15 245€)	0	81500 000FF (12 424 595€)
22/04/1998	Division du nominal	815	101 875	800FF (121,96€)	0	81500 000FF (12 424 595€)
07/07/1998	Augmentation de capital	101 875	313 875	800FF (121,96€)	250FF (38,11€)	251100 000FF (38 279 948€)
31/07/1999	Augmentation de capital par exercice de BSA	313 875	314 696	800FF (121,96€)	0	251756 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	10€		
29/09/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 131 598 73 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 28 avril 2020. 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 365123 actions sur la base du capital au 31 décembre 2020.

Le prix maximal unitaire d'achat ne doit pas excéder 22€ (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 8032706€.

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 27 avril 2021. L'avis préalable a été publié au BALO du 22 mars 2021.

Répartition par objectif des titres de capital détenus arrêtée à la date du 1^{er} mars 2021

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 24599 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 27 avril 2021.
- Titres concernés : actions ordinaires.
- Part maximale du capital dont le rachat est autorisé : 1% du capital (soit 365123 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 : 31€ par action. Montant maximal du programme : 11318813€.
- 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 27 avril 2021, soit jusqu'au 26 octobre 2022.

Bilan du programme de rachat d'actions

Le bilan de ce programme pour l'année 2020 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	52 631	881 367	16,74
Vente	51 266	888 385	17,33

Ces transactions se sont traduites par un résultat, net de reprises et dotations aux provisions, de 60 738€ pour l'exercice clôturant au 31 décembre 2020.

Au 31 décembre 2020, le nombre d'actions auto-détenues s'élève à 29 200, soit environ 0,08% du capital social, et est intégralement affecté à l'objectif d'animation du cours au travers du contrat de liquidité.

La valeur au cours de clôture, au 31 décembre 2020, s'élève à 582 540€.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à 495 892€.

La valeur nominale globale s'élève à 175 200€.

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 2020.

Au 31 décembre 2020, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 29 200 titres ;
- 379 683€ en espèces et SICAV de trésorerie.

Pour information, le bilan du contrat pour l'année 2019 était le suivant :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	46 982	752 389	16,01
Vente	59 147	942 338	15,93

Ces transactions s'étaient traduites par un résultat net de reprises de provisions et dotations aux provisions de 57 642€ 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>	2015	2016	2017	2018	2019
Actions ordinaires	0,56	0,65	0,65	0,66	0,66
Actions B	813,58	2 141,14	1 657,20	-	1 486,92

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 31/12/2020						
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 %	36 484 466	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

Au 31/12/2019						
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	10 900 692	29,84 %	10 900 692	29,85 %	10 900 692	29,88 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	27 835	0,08 %	27 835	0,08 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 484 466	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

Au 31/12/2018

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	64,45 %
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	65,07 %
Public	10 888 527	29,81 %	10 888 527	29,82 %	10 888 527	29,85 %
TT Investissements	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,07 %	1 852 602	5,08 %
Auto-détention	40 000	0,11 %	40 000	0,11 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 472 301	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 est différente de celle de France VI ; et ces deux répartitions peuvent cohabiter puisqu'il s'agit de deux entités séparées.

Dans le cadre d'Altamir, les investissements faits aux côtés des fonds Apax France VI et Apax France VII (renommé Aho20) sont logés dans la même entité juridique. Or lors de la répartition du *carried interest* des fonds Apax France VI et Apax France VII, la Gérance a pris l'engagement de répartir le *carried* payé par Altamir sur les mêmes bases que celles des fonds France VI et France VII. En pratique le mécanisme fixé pour mettre en œuvre cette promesse était de rester dans la configuration du *carried* de France VI jusqu'à ce que les droits à *carried* de France VI soient satisfaits et de passer ensuite dans la configuration France VII.

Pour respecter ces proportions, la solution retenue a consisté à faire racheter, au nominal (10€ par action), par la Société, en mai 2015 et avant le paiement du dividende, 11 173 actions B sur les 18 582 actions B existantes dans des proportions différentes pour chaque détenteur d'actions B afin d'obtenir le résultat susvisé.

Pour passer définitivement dans la configuration France VII qui est maintenant requise pour toutes les distributions à venir, une opération similaire de rachat de 991 actions B au nominal de 10€ est intervenue le 28 décembre 2015, ramenant ainsi le nombre total d'actions B en circulation à 6 418.

À la suite de ces rachats, chaque associé d'Apax détient la même proportion de *carried interest* sur les investissements réalisés par Altamir en co-investissement avec le fonds Apax France VII que celle qu'il détient pour les investissements réalisés par le FPCI Apax France VII.

Ce rééquilibrage est dans l'intérêt des actionnaires d'Altamir dans la mesure où il permet d'aligner les intérêts économiques entre les associés d'Apax qui gèrent le portefeuille des co-investissements d'Altamir avec les objectifs de création de valeur.

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 ont été conservées.

Quand tous les investissements effectués aux côtés du fonds Apax France VII auront été cédés, il sera procédé à une nouvelle répartition des actions B au sein de l'équipe d'investissement. Les actions B détenues par Altamir seront, à cette occasion, revendues aux différents bénéficiaires.

Il est enfin précisé que la réduction du nombre d'actions B ne modifie en aucune façon la quote-part des bénéfices qui revient aux actionnaires détenteurs d'actions ordinaires.

Répartition des actions B au cours des trois derniers exercices

	2018	2019	2020
	Actions B	Actions B	Actions B
Altamir Gérance (Maurice Tchenio)	715	715	715
Autres associés	5 703	5 703	5 703
Altamir	12 164	12 164	12 164

Les autres associés détenteurs d'actions B sont : Martine Clavel, Monique Cohen, Hervé Descazeaux, Patrick de Giovanni, Eddie Misrahi, Alan Patricof, Bertrand Pivin, Isabelle Rambaud, Gilles Rigal et Claude Rosevègue.

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 2020

La participation des mandataires sociaux dans Altamir au 31 décembre 2020 est la suivante :

Nom	Situation au 31/12/2020	Situation au 31/12/2019
Gérance		
M. Maurice Tchenio, Président-Directeur Général d'Altamir Gérance	23 731 172	23 731 172
Membres du Conseil de Surveillance au 31/12/2020		
M. Jean Estin	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
Mme Anne Landon	1 088	1 043
M. Jean-Hugues Loyez (président du Conseil de Surveillance)	412 221	412 221

Opérations sur les titres Altamir réalisées par des dirigeants

Les opérations sur titres réalisées en 2020 par les dirigeants sont détaillées ci-après :

Nom du déclarant et fonction	Anne Landon, membre du Conseil de Surveillance
Nature de l'opération et instruments visés	Acquisition d'actions
Lieu de l'opération	Euronext Paris
Montant global	702€
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	15,60€/45

4.2.5 PACTE D'ACTIONNAIRES ET ENGAGEMENTS 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 et indirectement par l'intermédiaire de la société Amboise Partners SA, 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 émis par des sociétés (ci-après les « **sociétés éligibles** ») :
 - (i) 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** ;
 - (ii) ayant leur siège dans un **État membre de l'Union européenne**, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
 - (iii) qui exercent **une activité industrielle ou commerciale** visée par l'article 34 du CGI. Les activités civiles sont exclues ;
 - (iv) **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 150 M€**) ;
- 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 FPIC) 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 *

Le résumé suivant décrit la fiscalité applicable aux SCR et à leurs investisseurs sous les lois en vigueur au 1^{er} janvier 2021. 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⁽¹⁾, 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⁽²⁾ 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 bénéficieront d'une exonération totale d'impôt sur les sociétés (« IS ») à son niveau.

* Chapitre rédigé par le cabinet DLA Piper.

(1) Les titres de participation sont les titres de capital des sociétés du portefeuille dont la SCR a détenu 5% du capital de la société émettrice pendant deux ans au moins. Pour l'appréciation du pourcentage de 5% sont également pris en compte les titres détenus par d'autres FPCI ou SCR agissant de concert avec la SCR dans le cadre d'un contrat conclu en vue d'acquiescer ces titres.

(2) La liste des ETNC a été mise à jour par arrêté du ministre chargé de l'Économie et du Budget le 26 février 2021. Du 1^{er} avril 2020 au 3 mars 2021, la liste des ETNC comprenait : Anguilla, les Bahamas, les îles Vierges britanniques, les Seychelles, le Panama, les Samoa américaines, Fidji, Guam, Oman, Samoa, Trinidad et Tobago, les îles Vierges américaines et Vanuatu.

La mise à jour par arrêté du 26 février 2021 entraîne les conséquences suivantes :

- Deux pays ont été retirés : les Bahamas et Oman avec effet à compter de la date de publication de l'arrêté soit le 4 mars 2021.
- Par conséquent, figurent sur la liste française des ETNC du 4 mars 2021 jusqu'au 1^{er} juin 2021 : Anguilla, les îles Vierges britanniques, les Seychelles, le Panama, les Samoa américaines, Fidji, Guam, Samoa, Trinidad et Tobago, les îles Vierges américaines et Vanuatu.
- À partir du 1^{er} juin 2021, seront ajoutés deux pays afin de prendre en considération la dernière mise à jour de la liste « noire » de l'Union européenne du 22 février 2021 : La Dominique et les Palaos.

En conséquence, à partir du 1^{er} juin 2021, la liste comprendra : Anguilla, les îles Vierges britanniques, les Seychelles, les Samoa américaines, Fidji, Guam, Samoa, la Dominique, les Palaos, le Panama, Trinidad et Tobago, les îles Vierges américaines et Vanuatu.

Fiscalité applicable aux actionnaires

A/RÉSIDENTS EN FRANCE

1) Personnes physiques

- 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⁾

Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾

- Exonération d'impôt sur le revenu sur les plus-values et sur les distributions⁽⁵⁾
- Prélèvements sociaux (prélevés à la source) :
 - Sur les plus-values de cession d'actions de la SCR :
 - 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%

- 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⁾

Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾

- 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)}
- ou
- 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

Plus-values sur cession d'actions de la SCR

- Cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans⁽¹⁰⁾ :
 - 1) À hauteur de l'actif représenté par des titres de participation détenus par la SCR^{(11)*}
 - 2) 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

Régime d'imposition

- 0%
- 15%⁽¹¹⁾
- 26,5%^{(11) (12)}

Distributions de dividendes par la SCR⁽³⁾

- Les dividendes distribués par Altamir proviennent actuellement exclusivement de plus-values réalisées sur titres de participations^{(1) (13)}

Régime d'imposition

- Exonération totale

* À titre d'exemple, ce ratio est de 8,4% au 31/12/2020.

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 172)

B/LES NON-RÉSIDENTS**1) Personnes physiques****Plus-values sur cession d'actions de la SCR**

- Détenion de 25% ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes

Régime d'imposition

- Pas d'imposition en France

Distributions de dividendes de la SCR⁽¹⁰⁾

- 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⁽¹⁴⁾
- 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

Régime d'imposition

- Pas d'imposition en France⁽¹⁵⁾
- 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**

- Détenion de 25% ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes

Régime d'imposition

- Pas d'imposition en France

Distributions de dividendes par la SCR⁽¹¹⁾

- 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

Régime d'imposition

- 0%
- 0%
- Retenue à la source de 26,5%⁽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) Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2021, le taux de l'IS est fixé à 26,5% (soit 27,37% contribution additionnelle de 3,3% incluse) pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est inférieur à 250 millions d'euros et à 27,5% pour les sociétés dont le chiffre d'affaires est supérieur ou égal à 250 millions d'euros (soit 28,41% contribution additionnelle de 3,3% incluse). Le taux sera fixé à 25% à compter du 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 depuis le 1^{er} janvier 2020, soit 26,5% au 1^{er} janvier 2021 et à 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 402098917 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 approuve les comptes de l'exercice écoulé et constate l'existence de bénéfices distribuables. Il est expressément précisé que les frais engagés par l'associé commandité dans l'intérêt de la Société lui seront remboursés sur présentation de justificatifs et seront inclus dans les charges de la Société.

Au titre de chaque exercice, et sous réserve des dispositions de l'article 25.3, la Société verse à l'associé commandité et aux titulaires d'actions B, à titre de dividendes, aux époques et lieux désignés par la Gérance, dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice, une somme globale égale à 20 % du résultat retraité de cet exercice, selon la répartition suivante : 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B.

Le résultat retraité, β , est défini comme suit

$$\beta = [RN - (1-\tau) P] - \alpha - \gamma$$

où

- RN est égal au résultat net de l'exercice, tel qu'il ressort des comptes approuvés par l'assemblée générale ordinaire annuelle, déduction faite des plus-values nettes non externalisées générées à l'occasion d'opérations de restructurations internes (par exemple fusions, apports partiels d'actifs, scissions) concernant la Société elle-même ou les sociétés dans lesquelles elle détient des participations.
- τ est égal au taux de l'impôt sur les sociétés (γ compris les éventuelles contributions additionnelles) auquel a été effectivement soumis le montant P défini ci-après.
- P est égal au montant des produits financiers nets générés par des placements de trésorerie et plus-values de cession sur titres de placement, déduction faite des frais financiers des emprunts levés par la Société. Si pour un exercice donné, P est négatif, ce dernier n'est pas pris en compte pour cet exercice, et son montant est reporté à nouveau sur le P des exercices ultérieurs.
- α est égal à la somme des résultats retraités négatifs des exercices antérieurs n'ayant pas déjà fait l'objet d'une imputation sur un résultat retraité positif.
- γ est égal à la composante du résultat net de l'exercice provenant de la participation détenue par la Société dans les FCPR Apax France et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion 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 ci-dessus 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 ci-dessus 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 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, 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 (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 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 par des moyens de télétransmission (visioconférence 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 ou des censeurs la distribution des dividendes de l'exercice et l'approbation des conventions soumises à autorisation, aucune décision des assemblées 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 rapport spécial des Commissaires aux Comptes ne mentionne aucune convention de la nature de celles visées aux articles L.226-10 et suivants du Code de Commerce.

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant le contrat de conseil en investissements conclu entre Altamir et Amboise Partners SA (ex-Apax Partners SA), en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé au paragraphe 1.3.8 du présent document).

Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 9 mars 2021, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la société, ce dont les commissaires aux comptes ont été informés.

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

Lors de ses travaux, le Conseil 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 ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

À l'Assemblée Générale de la société Altamir,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la Société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du Code de Commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.226-2 du Code de Commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée et conclue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-10 du Code de Commerce.

Conventions non autorisées préalablement

En application de l'article L.226-10 et L.823-12 du Code de Commerce, nous vous signalons que la convention suivante n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

Il nous appartient de vous communiquer les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.

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.

Nature et objet

Au cours de l'exercice, 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) et 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 15000€. 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 la Société.

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 très bonne connaissance par Amboise Partners du portefeuille de co-investissement d'Altamir.* »

Par omission, cette opération n'a pas fait l'objet d'un vote formel de votre conseil de surveillance.

Nous vous précisons que, lors de sa réunion du 9 mars 2021, votre conseil de surveillance a décidé d'autoriser *a posteriori* cette convention.

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

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 SA

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, président-directeur général des sociétés Amboise Partners S.A. et Altamir Gérance, gérant de votre société.

Nature et objet

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 de participations de votre société.

Ce contrat de conseil en investissements a été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de sa réunion du 12 octobre 2006. Le conseil de surveillance a réexaminé l'intérêt économique de cette convention le 9 mars 2021 et s'est prononcé en faveur de son maintien.

Modalités

Ce contrat est rémunéré par le versement d'une somme correspondant à 95 % du montant de la rémunération du gérant, prévue par les statuts, étant précisé que toute somme perçue par la société Amboise Partners S.A. dans le cadre de transactions concernant les actifs de votre société ou toute somme qui lui a été versée par les sociétés du portefeuille au titre de ce contrat vient réduire à due concurrence la rémunération due.

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.

Pour l'exercice 2020, la rémunération de la société Amboise Partners S.A. a été facturée à hauteur de 8 312 433€ toutes taxes comprises.

Paris et Paris-La Défense, le 2 avril 2021
Les Commissaires aux Comptes

RSM Paris
Ratana Lyvong

ERNST & YOUNG et Autres
Henri-Pierre Navas Marie Le Treut

5

Informations complémentaires

5.1 Responsable du Document d'Enregistrement Universel 	180	5.4 Référence à des comptes historiques	183
5.2 Responsables du contrôle des comptes	181	5.5 Table de concordance	184
5.3 Documents accessibles au public	182	5.5.1 Document d'Enregistrement Universel	184
		5.5.2 Rapport financier annuel et rapport de la gérance	187
		5.6 Glossaire	189

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, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, 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 ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document d'Enregistrement Universel ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document d'Enregistrement Universel.

Paris, le 6 avril 2021,

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 à tenir
dans l'année 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 110 à 140 et 141 à 159 du Document de Référence de l'exercice 2019 déposé auprès de l'AMF le 7 avril 2020 sous le n° D20-0268 ;
- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 134 à 146, 106 à 129, 147 et 130, du Document de Référence de l'exercice 2018 déposé auprès de l'AMF le 10 avril 2019 sous le n° D19-0303.

5.5 TABLE 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 URD	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	180
1.2	Attestation des responsables du document	5.1	180
1.3	Déclaration d'expert		N/A
1.4	Autres attestations en cas d'informations provenant de tiers		N/A
1.5	Déclaration relative à l'approbation du document		N/A
2	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1	Coordonnées	5.2	181
2.2	Changements		N/A
3	FACTEURS DE RISQUES		
3.1	Description des risques importants	1.6	82
4	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
4.1	Raison sociale et nom commercial	4.4	173
4.2	Enregistrement au RCS et identifiant (LEI)	4.4	173,174
4.3	Date de constitution et durée	4.4	173
4.4	Siège social - forme juridique - législation applicable - site web - autres	4.4	173
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>	52
5.1.2	<i>Nouveaux produits et/ou services</i>		N/A
5.2	Principaux marchés	1.3.1	52
5.3	Évènements importants	1.4	70
5.4	Stratégie et objectifs financiers et non financiers	1.3.6	59
5.5	Degré de dépendance		N/A
5.6	Position concurrentielle	1.3.1	52
5.7	Investissements		
5.7.1	<i>Investissements importants réalisés</i>	1.2.4, 1.2.5	26, 51
5.7.2	<i>Investissements importants en cours ou engagements fermes</i>	1.4.2	70
5.7.3	<i>Coentreprises et participations significatives</i>		N/A
5.7.4	<i>Impact environnemental de l'utilisation des immobilisations corporelles</i>		N/A
6	STRUCTURE ORGANISATIONNELLE		
6.1	Description sommaire du groupe/Organigramme	1.2.2	22
6.2	Liste des filiales importantes	3.5	158
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	70
7.1.2	<i>Évolutions future et activités en matière de recherche et de développement</i>		N/A

Nouvelles références URD	SECTIONS/RUBRIQUES	Référence	Pages
7.2	Résultats d'exploitation	3.1	108
7.2.1	<i>Facteurs importants</i>	1.4	70
7.2.2	<i>Changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets</i>		N/A
8	TRÉSORERIE ET CAPITAUX		
8.1	Capitaux de l'émetteur	4.1	160
8.2	Flux de trésorerie	3.1.5	111
8.3	Besoins de financement et structure de financement	3.1.6	114
8.4	Restriction à l'utilisation des capitaux		N/A
8.5	Sources de financement attendues	1.3.4	57
9	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE		
9.1	Description de l'environnement réglementaire et des facteurs extérieurs influants		N/A
10	INFORMATIONS SUR LES TENDANCES		
10.1	a) Principales tendances récentes	1.4.5	72
	b) Changement significatif de performance financière du groupe depuis la clôture	1.4.4	72
10.2	Élément susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives	1.4.4	72
11	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE		
11.1	Prévision ou estimation du bénéfice en cours		N/A
11.2	Principales hypothèses	1.4.6	72
11.3	Attestation sur la prévision ou l'estimation du bénéfice		N/A
12	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE		
12.1	Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction de la société	2.1	88
12.2	Conflits d'intérêts	2.1.2, 2.1.6	90, 98
13	RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES		
13.1	Rémunérations et avantages versés ou octroyés	2.2	100
13.2	Provisions pour retraite ou autres		N/A
14	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
14.1	Durée des mandats	2.1.5	96
14.2	Contrats de service	1.3.8	63
14.3	Comités	2.1.3	90
14.4	Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	2	88
14.5	Incidences significatives potentielles et modifications futures de la gouvernance		N/A
15	SALARIÉS		
15.1	Répartition des salariés		N/A
15.2	Participations et stock-options	4.1.3	162
15.3	Accord de participation des salariés au capital		N/A
16	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
16.1	Répartition du capital	4.2.1	165
16.2	Droits de vote différents	4.2.1	165
16.3	Contrôle de l'émetteur	4.2.6	168
16.4	Accord d'actionnaires	4.2.5	168
17	TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES		
17.1	Détail des transactions	4.5	176

Nouvelles références URD	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	<i>Informations financières historiques auditées</i>	3.1, 3.3	108-113, 139-141
18.1.2	<i>Changement de date de référence comptable</i>		N/A
18.1.3	<i>Normes comptables</i>	NOTE 3	116
18.1.4	<i>Changement de référentiel comptable</i>	NOTE 2	115
18.1.5	<i>Contenu minimal des informations financières auditées</i>	3.1, 3.3	108-113 139-141
18.1.6	<i>États financiers consolidés</i>	3.1	108
18.1.7	<i>Date des dernières informations financières</i>	Comptes annuels sociaux	139
		Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	154
		Comptes annuels consolidés	108
		Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	135
18.3.2	<i>Autres informations auditées</i>		N/A
18.3.3	<i>Informations financières non auditées</i>		N/A
18.4	Informations financières pro forma		
18.4.1	<i>Modification significative des valeurs brutes</i>		N/A
18.5	Politique en matière de dividendes		
18.5.1	<i>Description</i>	1.1.6	18
18.5.2	<i>Montant du dividende par action</i>	1.1.6	18
18.6	Procédures judiciaires et d'arbitrage	2.1.6	97
18.6.1	<i>Procédures significatives</i>	2.1.6	97
18.7	Changement significatif de la situation financière de l'émetteur	1.4.7	73
18.7.1	<i>Changement significatif depuis la clôture</i>		N/A
19	INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES		
19.1	Capital social		
19.1.1	<i>Montant du capital émis</i>	4.1.1	160
19.1.2	<i>Actions non représentatives du capital</i>		N/A
19.1.3	<i>Actions autodétenues</i>	4.1.4	162
19.1.4	<i>Valeurs mobilières</i>		N/A
19.1.5	<i>Conditions de droit d'acquisition et/ou toute obligation</i>		N/A
19.1.6	<i>Option ou accord</i>		N/A
19.1.7	<i>Historique du capital social</i>	4.1.2	161
19.2	Acte constitutif et statuts		
19.2.1	<i>Inscription au registre et objet</i>	4.4	173
19.2.2	<i>Catégories d'actions existantes</i>	4.4	173
19.2.3	<i>Disposition impactant un changement de contrôle</i>		N/A
20	CONTRATS IMPORTANTS		
20.1	Résumé de chaque contrat		N/A
21	DOCUMENTS DISPONIBLES		
21.1	Déclaration sur les documents consultables	5.3	182

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	180
2. Comptes sociaux	RFA	§ 3.3	139
3. Comptes consolidés	RFA	§ 3.1	108
4. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	RFA	§ 3.4	154
5. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	RFA	§ 3.2	135
6. Rapport de gestion			
6.1. Informations sur l'activité de la Société		§ 1.4	70
<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	70
<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	70
<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	70
<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	10
<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	82
<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	79
<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	82
<ul style="list-style-type: none"> Risques financiers liés aux effets du changement climatique et présentation des mesures prises pour les réduire (stratégie bas carbone) de la Société et du Groupe Art. L.22-10-35 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Activité en matière de recherche et développement de la Société et du Groupe Art. L.232-1 II + V ; art. L.233-26 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Succursales Art. L.232-1 II + V du Code de Commerce 		N/A	N/A
6.2. Informations juridiques, financières et fiscales de la Société			
<ul style="list-style-type: none"> Répartition et évolution de l'actionnariat Art. L.233-13 du Code de Commerce 		§ 4.2.1	165
<ul style="list-style-type: none"> Nom des sociétés contrôlées participant et part du capital de la société qu'elles détiennent Art. L.233-13 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français Art. L.233-6 du Code de Commerce 		§ 1.4.12	78
<ul style="list-style-type: none"> Participations croisées Art. R.233-19 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Acquisition et cession par la Société de ses propres actions (rachat d'actions) Art. L.225-211 du Code de Commerce 	RFA	§ 4.1.4	162
<ul style="list-style-type: none"> État de la participation des salariés au capital social Art. L.225-102 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> Ajustements des titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières. Art. R.228-91 du Code de Commerce 		N/A	N/A

Rubrique	Informations pour	Paragraphes	Pages
• Ajustements des titres donnant accès au capital et les stock-options en cas de rachats d'actions Art. R.228.90 et R.225-138 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents Art. 243 <i>bis</i> du Code Général des Impôts		§ 2.4.2	104
• Dépenses et charges non déductibles fiscalement Art. 223 <i>quater</i> du Code Général des Impôts		N/A	N/A
• Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles Art. L.464-2 I al. 5 du Code de Commerce		N/A	N/A
• 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	77
• Montant des prêts interentreprises Art. L.511-6 du Code Monétaire et Financier		N/A	N/A
• Informations relatives à l'exploitation d'une installation SEVESO (art. L.515-8C de l'environnement) Art. L.225-102-4, L.225-102-5 du Code de Commerce		N/A	N/A
• Plan de vigilance Art. L.225-102-4, L.225-102.5 du Code de Commerce		N/A	N/A
6.3. Informations portant sur les mandataires sociaux			
• État récapitulatif des opérations sur titres des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes 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	167
6.4. Informations RSE de la Société			
		§ 1.3.11	65
• 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	65

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	78
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	88

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-DEVELOPPEMENT

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.

MULTIPLÉS 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 (SOCIETE 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, Serge Verglas, tous droits réservés.

Document imprimé en France sur papier issu de forêts gérées durablement.





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