

## Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2025

Les informations chiffrées contenues dans ce rapport sont issues du processus comptable usuel de la Société. Ces informations ont été établies par la Gérance, présentées au Conseil de Surveillance du 17 septembre 2025 et revues par les Commissaires aux comptes.

### **I) Activité et performances du premier semestre 2025**

#### **A) Performance**

L'**Actif Net Réévalué par action**<sup>1</sup> s'élève à 33,53€ au 30 juin 2025 après détachement d'un dividende de 1,06€ contre 35,06€ au 31 décembre 2024, en baisse de 1,3% sur le premier semestre 2025 dividende inclus, et en baisse de 0,3% par rapport à celui du 31 mars 2025 (34,72€).

La hausse de valeur s'élève à 3,2M€ sur le semestre en tenant compte d'un effet de change négatif de 31,1M€. Hors effet de change elle représente 34,3M€, soit 2,1% de la valeur totale du portefeuille au 31/12/2024.

Cette performance résulte avant tout de la performance opérationnelle des sociétés dans les Tech & Telco (Graitec, Odido, Odin et IFS) et dans les Services (Opteven, OnCourse Home Solutions et Crystal notamment). Elle bénéficie également de la hausse des multiples pour THOM (Consumer). À l'inverse, la valorisation de certaines sociétés dont la vente a été annoncée au cours des derniers mois a été ajustée afin de refléter les prix de cession obtenus ou anticipés.

#### **B) Investissements et cessions réalisées au 30 juin 2025**

**a) 79,7M€ de produits de cessions totales et partielles encaissés sur le semestre** (contre 151,7M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2024) :

Les produits de cession proviennent principalement de **Marlink**, dont la participation a été transférée à **Duality**, le fonds de continuation créé par Seven2, ce qui a permis à Altamir d'encaisser 75,2 M€.

Par ailleurs, un ajustement de 1,5M€ a été comptabilisé pour tenir compte des montants finaux encaissés sur les cessions de **Crystal**, **Assured Partners** et **Paycor**.

Enfin, 3,0M€ de revenus divers ont été encaissés sur le semestre, provenant principalement de la cession d'une division de **Lexitas** (1,1M€), des cessions réalisées via le fonds **Altaroc Odyssey 2021** (0,7M€) et du dividende reçu de **TOI TOI & Dixi** (0,5M€).

---

<sup>1</sup> ANR net de dette d'impôt, part des Associés Commanditaires porteurs d'actions ordinaires

**b) 93,5M€ investis et engagés sur le semestre** (contre 69,8M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2024) :

- **66,5M€ ont été investis et engagés dans 5 sociétés :**

- 24,2M€ via le fonds Seven2 MidMarket X dans **HRK Lunis**, l'une des cinq plus importantes plateformes allemandes de gestion de patrimoine indépendantes. Forte de plus de 100 collaborateurs, elle gère plus de 6,6 milliards d'euros d'actifs pour plus de 2 200 clients et est présente dans huit villes (*transaction non finalisée au 30 juin 2025*) ;
- 
- 11,1M€ via le fonds Duality dans **Marlink**. Duality est le fonds de continuation de Seven2 investi dans **Marlink** (qui était précédemment détenue via Apax MidMarket VIII, Apax MidMarket IX et des véhicules de co-investissement) ainsi que dans la transaction **Crystal** finalisée au quatrième trimestre 2024 ;
- 
- 10,4M€ via le fonds Apax XI LP dans l'activité **Trésorerie et Marchés de Capitaux** (TCM, Treasury and Capital Markets) de la société **Finastra**, un fournisseur mondial de solutions logicielles pour le secteur financier. Avec plus de 340 institutions financières clientes, TCM s'impose comme un partenaire de confiance en matière de gestion des risques, de conformité réglementaire et d'opérations sur les marchés de capitaux. À l'issue de la transaction (*qui n'était pas finalisée au 30 juin 2025*) TCM sera rebaptisée et opérera en tant qu'entreprise indépendante.
- 
- 9,8M€ via le fonds Apax XI LP dans **CohnReznick**, l'un des plus grands cabinets d'audit, de fiscalité et de conseil aux États-Unis. CohnReznick opère dans 29 bureaux à travers le pays et emploie environ 5 000 collaborateurs, dont plus de 330 associés. Positionné sur le marché intermédiaire, CohnReznick sert des entreprises opérant dans des secteurs variés, principalement l'immobilier, les services financiers, les services aux particuliers, l'industrie et le conseil aux organismes publics ;
- 5,8M€ via le fonds Apax XI LP dans **Norva 24**, le leader des services de maintenance des infrastructures souterraines (Underground Infrastructure Maintenance – UIM) en Europe du Nord. L'entreprise propose une gamme complète de services essentiels tels que le curage de fosses, l'inspection et la réhabilitation de canalisations, ou encore le nettoyage haute pression, destinés à maintenir en bon état des infrastructures cruciales pour les collectivités et les entreprises ;
- 4,8M€ via le fonds Duality dans la transaction **Crystal** réalisée au quatrième trimestre 2024.

Par ailleurs, un ajustement de **0,4M€** a été comptabilisé pour tenir compte du montant final investi via le fonds Apax XI LP dans la société **Smith & Williamson**.

- **21,1M€ ont été investis via les fonds**, dont : **16,0M€** via les fonds **Altaroc Odyssey 2021**, **Altaroc Odyssey 2022**, **Altaroc Odyssey 2023** et **Altaroc Odyssey 2024**, **3,6M€** via **Apax Development 2** (qui a réalisé 1 acquisition) et **1,5M€** via **Apax Digital 2** (qui a réalisé 1 acquisition).
- Enfin, **5,9M€ d'investissements complémentaires** ont été réalisés au sein du portefeuille existant, principalement via les fonds Seven2 MidMarket X et Apax XI LP pour financer les acquisitions réalisées par **Finwave** (2,0M€), **Infraneo** (1,9M€), **WGSN** (1,3M€) ainsi que dans la dernière transaction **Crystal** (0,7M€).

### C) Un portefeuille de qualité

Au 30 juin 2025, le portefeuille d'Altamir est constitué de 69 participations. Les 20 premières représentent 66,8% du portefeuille en juste valeur.

Société	Prix de revient (en M€)	Valorisation (en M€)	% de la valeur du portefeuille
THOM	45,7	220,3	14,0%
Dstny	53,3	117,9	7,5%
Graitec	34,7	97,9	6,2%
Odin Groep	55,1	71,2	4,5%
Odigo	46,4	59,9	3,8%
AEB	40,1	59,9	3,8%
Vitaprotech	38,8	54,2	3,5%
Opteven	41,0	52,5	3,3%
InfoVista	58,1	38,1	2,4%
Mental Care Group	39,8	35,7	2,3%
Fulgard	30,1	30,1	1,9%
Expereo	28,4	28,4	1,8%
PIB Group	13,2	25,6	1,6%
Infraneo	21,3	25,2	1,6%
Project Viper	17,0	24,7	1,6%
Efficacy	15,1	23,5	1,5%
Lumion	21,9	21,9	1,4%
Crystal	18,5	21,8	1,4%
ThoughtWorks	18,9	21,5	1,4%
IFS	12,5	18,6	1,2%
<b>TOTAL</b>	<b>650,1</b>	<b>1 048,9</b>	<b>66,8%</b>

L'assemblée générale du 23 avril 2025 a décidé la distribution aux associés commanditaires d'un dividende de 1,06€ par action qui sera versé le 30 septembre 2025. A cette fin, le coupon sera détaché le 26 septembre 2025.

### D) Principaux événements intervenus depuis le 30 juin 2025

Amboise a lancé une offre publique d'achat simplifiée sur les actions de la Société au prix de 28,50€ par action. L'offre est ouverte pour une période de 10 jours de négociation, soit jusqu'au 26 septembre 2025 inclus.

Le dividende de 1,06 € par action au titre de l'exercice 2024 sera mis en paiement le 30 septembre, avec un détachement du coupon le 26 septembre. Ainsi, tout actionnaire qui apportera ses titres à l'offre après le 25 septembre – soit le 26 septembre - percevra le dividende et recevra, en contrepartie, un prix d'offre coupon détaché de 27,44 € par action.

Apax a annoncé la cession partielle de la société Fractal Analytics (détenue via le fonds Apax IX LP), avec une introduction en bourse prévue sur le marché indien d'ici 12 à 18 mois.

### **E) Objectifs 2025**

Sur la période couvrant 2021, 2022, 2023, 2024 et le 1<sup>er</sup> semestre 2025, Altamir a dépassé les objectifs moyen terme (2021/2025) annoncés par la Gérance lors de la publication des résultats annuels 2020 : 202M€ d'investissements par an réalisés sur la période en moyenne pour un objectif de 170M€ (incluant les investissements complémentaires), 266M€ de produits de cession par an en moyenne pour un objectif de 230M€ et une croissance de l'EBITDA moyen des sociétés du portefeuille de 14,6% pour un objectif d'au moins 7% par an (croissance organique).

La Gérance est donc confiante dans l'atteinte de ces objectifs sur la période 2021-2025.

## **II Informations financières**

Il est rappelé que la Société est considérée comme une entité d'investissement depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2021. Ce traitement comptable n'a pas d'impact sur la valeur des capitaux propres IFRS (ANR) ni sur le résultat net, mais a pour effet de présenter au bilan et au compte de résultat une vision compensée de la valeur des participations, des dettes de carried interest et des frais de gestion. Pour répondre aux attentes des actionnaires, et conformément à l'engagement de transparence de la Gérance, l'information telle qu'elle était présentée historiquement est fournie sous le label Management accounts dans la section information sectorielle (cf. note 24) des comptes semestriels.

### **A) Valorisation des titres en portefeuille**

**Les méthodes de valorisation des titres du portefeuille sont décrites en détail dans les annexes des comptes IFRS.**

#### **En résumé :**

Altamir utilise des méthodes de valorisation en conformité avec les recommandations de l'International Private Equity Valuation organisation (IPEV), elles-mêmes conformes aux normes IFRS (juste valeur).

### **B) Comptes consolidés au 30 juin 2025**

	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>	<b>30/06/2024</b>
En K€	6 mois	12 mois	6 mois
Variations de juste valeur	-9 767	-12 388	1 909
Ecart de valorisation sur cessions de la période	0	0	0
Autres revenus du portefeuille	234	46 217	46 217
<b>Résultat du portefeuille de participations</b>	<b>-9 534</b>	<b>33 829</b>	<b>48 126</b>
Résultat opérationnel brut	-15 930	21 300	41 780
Résultat opérationnel net	-16 089	21 506	36 595
<b>Résultat net revenant aux actionnaires ordinaires</b>	<b>-16 902</b>	<b>18 761</b>	<b>35 528</b>
Résultat par action	-0,46	0,51	0,97

Le résultat du portefeuille de participations du premier semestre 2025 reflète :

- L'évolution de la juste valeur depuis le 31 décembre de l'exercice précédent ;
- Les plus ou moins-values réalisées calculées entre le prix de cession réel des titres cédés et leur juste valeur en normes IFRS au 31 décembre de l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel brut inclut les charges d'exploitation de la période.

Le résultat opérationnel net se calcule en enlevant du résultat opérationnel brut, la quote-part de résultat revenant au commandité et aux porteurs d'actions B.

Le résultat net revenant aux actionnaires ordinaires prend en compte les produits de placement et les intérêts et charges assimilées.

### **Bilan consolidé (IFRS)**

En K€	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Total actifs non courants	1 297 322	1 343 314	1 427 050
Total actifs courants	62 599	18 914	10 373
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 359 921</b>	<b>1 362 228</b>	<b>1 437 423</b>
Total capitaux propres	1 224 403	1 280 022	1 296 831
Provision pour carried interest commandité et porteurs actions B	42 321	42 161	47 553
Autres passifs courants	93 196	40 044	93 039
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 359 921</b>	<b>1 362 228</b>	<b>1 437 423</b>

### **C) Entreprises associées**

L'influence notable est présumée lorsque le pourcentage de droits de vote de la Société est supérieur à 20%.

Elles constituent des parties liées. Les soldes à la clôture ainsi que les transactions de la période sont présentés en annexe des comptes consolidés.

### **D) Actionnariat**

Au 30 juin 2025, le nombre total d'actions se monte à 36 512 301.

### **E) Principaux dirigeants**

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

### **III) Principaux risques**

La gérance n'a pas identifié de risques supplémentaires à ceux indiqués dans le Document de Référence 2024 déposé le 2 avril 2025 sous le numéro D.25-0222.

Ce document est accessible sur le site de la société : [www.altamir.fr](http://www.altamir.fr).

#### **IV) Attestation du rapport financier semestriel**

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Maurice Tchenio

Président de la Gérance d'Altamir