

2016

**DOCUMENT
DE RÉFÉRENCE**

INTÉGRANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Sommaire

MESSAGE DU PRÉSIDENT DE LA GÉRANCE - MAURICE TCHENIO	2
---	----------

1	
PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS	5
1.1 Informations financières sélectionnées	7
1.2 Présentation et évolution de la Société	16
1.3 Description des activités	41
1.4 Analyse et commentaires sur les activités de l'exercice	59
1.5 Facteurs de risques	67

2	
GOVERNEMENT D'ENTREPRISE	75
2.1 Organe d'administration et de direction de la Société	76
2.2 Rémunérations et avantages des dirigeants et administrateurs	83
2.3 Rapport du Conseil de Surveillance	87
2.4 Rapport du président du Conseil de Surveillance	91
2.5 Rapport des Commissaires aux Comptes	100

3	
COMPTES ANNUELS	101
3.1 Comptes consolidés	102
3.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	126
3.3 Comptes annuels et annexes	127
3.4 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	141
3.5 Liste des filiales et participations	142

4	
INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL	145
4.1 Capital social	146
4.2 Principaux actionnaires	151
4.3 Cadre juridique et fiscal de la SCR	155
4.4 Statuts	159
4.5 Conventions réglementées	162

5	
INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	165
5.1 Responsable du Document de Référence	166
5.2 Responsables du contrôle des comptes	167
5.3 Documents accessibles au public	168
5.4 Référence à des comptes historiques	169
5.5 Table de concordance	170
5.6 Glossaire	176

2016

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

L'ACCÈS, PAR LA BOURSE,
AUX INVESTISSEMENTS
D'APAX PARTNERS.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 11 avril 2017, conformément à l'article 212-13 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Il est disponible sans frais sur simple demande au siège de la Société.

MESSAGE DU PRÉSIDENT DE LA GÉRANCE

MAURICE TCHENIO



“

L'ANR PAR ACTION
A PROGRESSÉ
DE **19,2 %**
(DIVIDENDE INCLUS),
APRÈS UNE
PROGRESSION
QUI ÉTAIT DÉJÀ
DE **19,1 %** EN 2015.”

Chers Actionnaires,

2016 a encore été un très bon cru pour le *Private Equity* en Europe. Le niveau d'activité des fonds de LBO est demeuré à un niveau élevé, mais néanmoins en déclin pour la deuxième année consécutive, aussi bien pour les investissements qui se sont élevés à €119Mds, contre €133Mds en 2015, que pour les désinvestissements par le biais de fusions/acquisitions à €138,7Mds, contre €162,8Mds en 2015 (source : MergerMarket).

Pour la cinquième année consécutive, les désinvestissements excèdent les investissements, surtout si l'on ajoute aux sorties par fusions/acquisitions les sorties par cessions en bourse ou par paiement de dividendes suite à des recapitalisations. De ce fait, les levées de fonds sont en très forte croissance en Europe avec \$132Mds réunis en 2016, contre \$97Mds seulement en 2015, dont plus des deux tiers pour les fonds de LBO (Source : Private Equity Analyst).

La concurrence pour effectuer de nouveaux investissements demeure très vive, d'autant que les grandes sociétés sont devenues plus agressives et l'abondance de dette peu onéreuse contribue également au maintien de multiples d'acquisition élevés.

Dans ce contexte, Altamir a réalisé une excellente année 2016 qui a été marquée par une forte rotation du portefeuille, plusieurs opérations de *build-up* créatrices de valeur et une très bonne performance des co-investissements réalisés aux côtés des fonds Apax, notamment dans les sociétés Marlink et Snacks Développement.

L'ANR par action a progressé de 19,2 % (dividende inclus), après une progression qui était déjà de 19,1% en 2015. Cette forte progression s'explique essentiellement par les bonnes performances opérationnelles et les opérations de croissance externe des sociétés du portefeuille, dont l'Ebitda a progressé en moyenne de 18,6 %.

Plusieurs sociétés du portefeuille ont réalisé des acquisitions significatives qui leur ont permis de changer de taille : Groupe INSEEC (5 nouvelles écoles), THOM Europe (rachat d'une grande enseigne italienne et d'une enseigne allemande), Marlink (rachat d'une société italienne), Snacks Développement (rachat d'un concurrent anglais), InfoVista (rachat d'une société américaine).

“ L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ S'ÉLÈVE À PRÈS DE €800M AU 31 DÉCEMBRE 2016 ET L'OBJECTIF D'ATTEINDRE LA TAILLE CRITIQUE DE €1Md D'ACTIFS GÉRÉS EST EN BONNE VOIE DE RÉALISATION. ”

Altamir a enregistré une année record en termes de cessions avec €215,7M de transactions réalisées et signées, contre €88,2M en 2015. Ces cessions portent essentiellement sur les sociétés Infopro Digital, TEXA, Capio et Unilabs.

La Société a également connu un rythme d'investissement soutenu. Les investissements et engagements s'élevèrent à €112,3M (contre €143,2M en 2015 qui était une année record), dont €83M dans 8 nouvelles sociétés situées en Europe et aux États-Unis et €29,3M d'investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille existant pour, notamment, financer certaines de leurs acquisitions.

Compte tenu de ces bons résultats et conformément à notre politique de distribution, le Conseil de Surveillance proposera à l'assemblée générale du 28 avril 2017 un dividende par action de €0,65 (contre €0,56 en 2016), soit une progression de 16 % par rapport au dividende versé en 2016 et un rendement supérieur à 4,5 % sur la base du cours de ce début d'année 2017 (5,2 % en 2016).

Après prise en compte des perspectives de cessions sur la période 2016-2019 et des sorties de trésorerie liées au paiement des frais de gestion et des dividendes, la décision a été prise par votre gérance, après consultation du Conseil de Surveillance, d'investir €500M sur les trois à quatre prochaines années, soit €300M dans le fonds Apax France IX, €138M dans le Fonds Apax IX LP et de réserver environ €60M pour des co-investissements.

Cette décision vise l'atteinte de trois objectifs :

1. maintenir en permanence un ratio capitaux investis (en prix de revient) / situation nette sociale proche de 100 % ;
2. augmenter l'exposition internationale du portefeuille : l'allocation sur les

fonds d'Apax Partners LLP passe de €60M pour le fonds VIII à €138M pour le fonds IX, alors que celle des fonds d'Apax Partners MidMarket évolue de €280M à €300M ;

3. optimiser la gestion de la trésorerie grâce à la souplesse qu'offrent les montants alloués aux co-investissements.

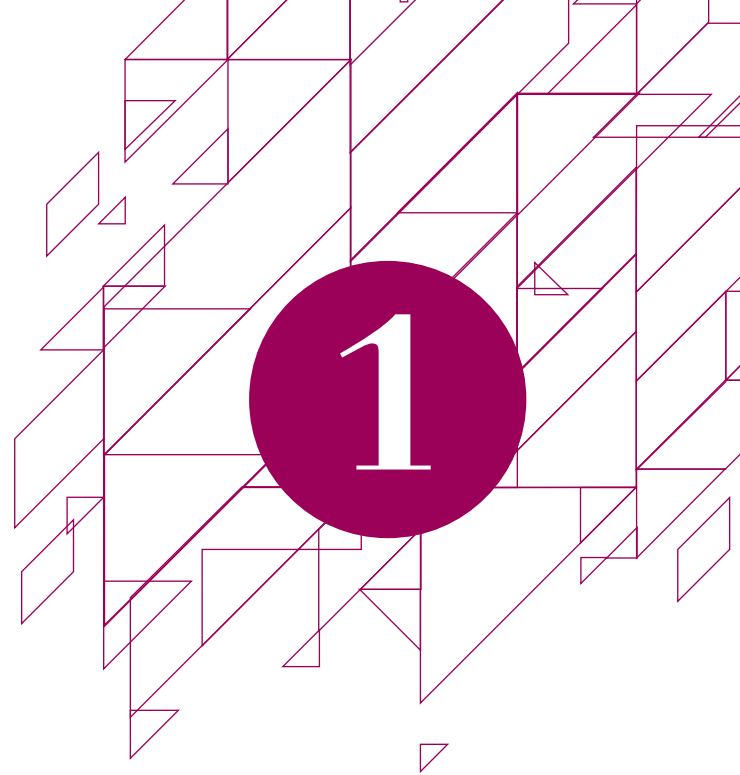
Suite au closing du fonds Apax France IX à plus d'un milliard d'euros en mars 2017, notre engagement de souscription a été porté à €226-€306M, permettant ainsi à Altamir de conserver sa part de 30 % dans le fonds.

Sauf événement extérieur majeur, nous anticipons un bon niveau d'activité en 2017 avec cinq à six nouveaux investissements pour un montant de l'ordre de €80M et un volume de cessions d'environ €100M. Les sociétés du portefeuille devraient continuer à afficher de bonnes performances avec une croissance de l'Ebitda moyen d'environ 7 %.

Enfin, je souhaite souligner que compte tenu des performances obtenues, en particulier ces deux dernières années, l'Actif Net Réévalué s'élève à près de €800M au 31 décembre 2016 et l'objectif d'atteindre la taille critique de €1Md d'actifs gérés est en bonne voie de réalisation.

Nous tenons à vous remercier pour votre soutien et votre confiance dans la mise en œuvre de cette stratégie.

“ ALTAMIR A ENREGISTRÉ UNE ANNÉE RECORD EN TERMES DE CESSIONS ”



PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS

1.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES	7	1.4 ANALYSE ET COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS DE L'EXERCICE	59
1.1.1 Chiffres clés	7	1.4.1 Contexte et performance	59
1.1.2 Performance	8	1.4.2 Activité de la Société	59
1.1.3 Portefeuille	9	1.4.3 Autres faits marquants de l'exercice	61
1.1.4 Activité	11	1.4.4 Événements post-clôture	61
1.1.5 Structure financière	12	1.4.5 Informations sur les tendances	61
1.1.6 Cours de bourse	12	1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats	62
1.1.7 Carnet de l'actionnaire	14	1.4.7 Situation financière	62
		1.4.8 Méthodes de valorisation	65
1.2 PRÉSENTATION ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ	16	1.4.9 Ressources de la Société	65
1.2.1 Présentation générale	16	1.4.10 Délais de paiement	65
1.2.2 Organigrammes	19	1.4.11 Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices (article R.225-102 du Code de Commerce)	66
1.2.3 Portefeuille	20	1.4.12 Prises de participations ou de contrôle	66
1.2.4 Sociétés du portefeuille par secteur	22		
1.3 DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	41	1.5 FACTEURS DE RISQUES	67
1.3.1 Le métier du Private Equity	41	1.5.1 Introduction – les principes	67
1.3.2 Les coûts de gestion du Private Equity	42	1.5.2 Description des risques et incertitudes et de leur maîtrise	67
1.3.3 La politique d'investissement d'Altamir	44		
1.3.4 La politique de gestion de la trésorerie et d'optimisation de la performance d'Altamir	46		
1.3.5 Les coûts de gestion d'Altamir	46		
1.3.6 Stratégie d'investissement d'Altamir	48		
1.3.7 Processus d'investissement d'Apax Partners	49		
1.3.8 Processus de décision d'Altamir	51		
1.3.9 Équipes d'Apax Partners	52		
1.3.10 Investissement responsable	55		



1

PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DE SES ACTIVITÉS

1.1 INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES

1.1.1 CHIFFRES CLÉS

1

+ 19,2 %

PROGRESSION DE L'ANR
dividende inclus

ANR

au 31 décembre 2016

€ 790 M

RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE
(Total shareholder return)

19,9 %

CAPITALISATION BOURSIÈRE
au 31 décembre 2016

€ 466 M

**INVESTISSEMENTS
ET ENGAGEMENTS**

€ 112 M

**NOUVEAUX INVESTISSEMENTS
ET ENGAGEMENTS**
en Europe et aux États-Unis

8

DÉSINVESTISSEMENTS
transactions réalisées et signées

€ 216 M

CROISSANCE DE L'EBITDA MOYEN
portefeuille d'Apax Partners France

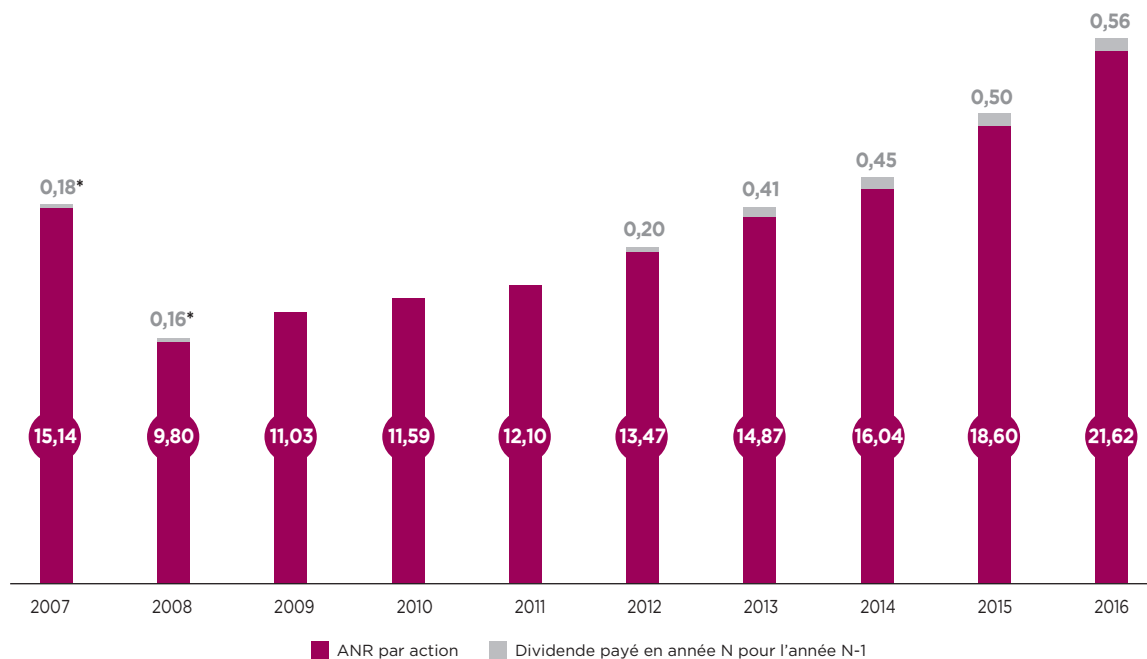
+ 18,6 %

1.1.2 PERFORMANCE

ÉVOLUTION DE L'ANR PAR ACTION

Hausse de 19,2 % de l'ANR en 2016 (dividende inclus)

Actif Net Réévalué par action au 31/12 de chaque année, en € (part des associés commanditaires porteurs d'actions ordinaires)



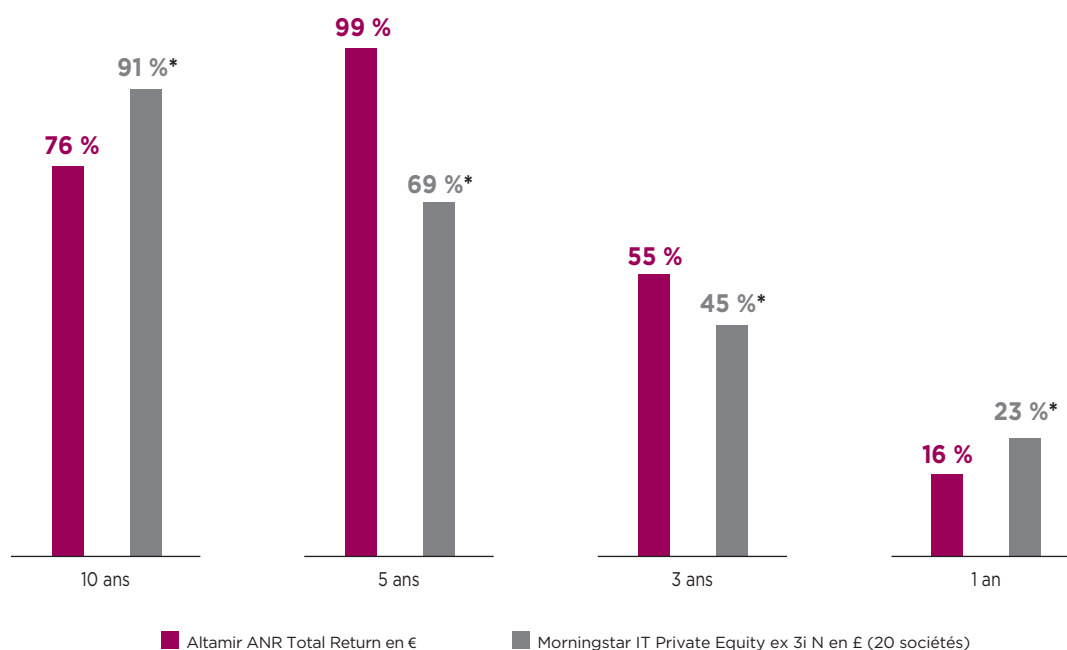
* Dividende versé au titre de l'exercice N-1 divisé par le nombre d'actions de l'exercice N

PERFORMANCE COMPARÉE

Altamir surperforme l'indice de référence sur 3 et 5 ans

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

Sources : Morningstar pour Altamir ANR Total Return; indice Morningstar IT Private Equity ex 3i N au 17 mars 2017.



* Effet de change favorable aux sociétés de l'indice du fait de la dévaluation de la livre Sterling

1.1.3 PORTEFEUILLE

LES 12 PREMIÈRES PARTICIPATIONS

REPRÉSENTENT 81% DU PORTEFEUILLE EN JUSTE VALEUR

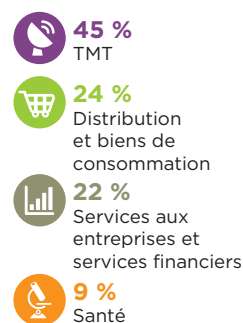
Au 31 décembre 2016	Prix de revient résiduel en M€	Juste valeur en M€	% Portefeuille en juste valeur
Altran* (Altrafin Participations)	43,0	105,9	12,1
Marlink	59,1	105,8	12,1
Snacks Développement	37,9	81,9	9,4
Groupe INSEEC	42,9	73,6	8,4
THOM Europe	36,6	73,2	8,4
Albioma* (Financière Hélios)	59,0	60,8	7,0
Unilabs	22,5	41,2	4,7
InfoVista	39,1	39,1	4,5
Melita	33,9	33,9	3,9
Nowo/Oni	20,6	33,4	3,8
SK FireSafety Group	31,5	31,0	3,5
Gfi Informatique* (Itefin Part.)	24,6	30,4	3,5
TOTAL 12 PARTICIPATIONS	450,6	710,1	81,2

* Sociétés cotées.

UN PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ

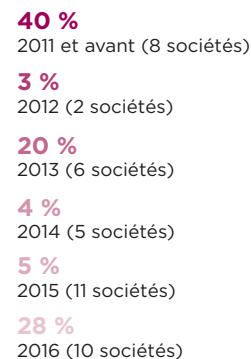
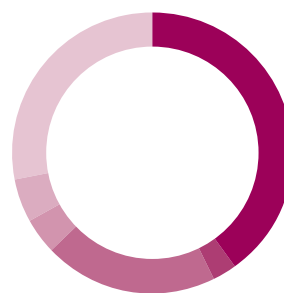
PAR SECTEUR

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2016



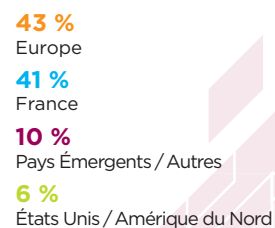
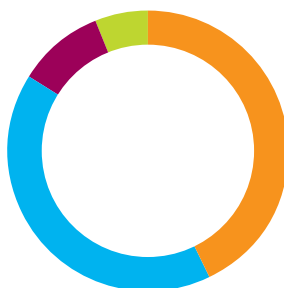
PAR MATURITÉ

% du portefeuille en juste valeur au 31/12/2016



PAR RÉGION GÉOGRAPHIQUE

% du chiffre d'affaires des sociétés du portefeuille au 31/12/2016, pondérés par leur poids dans l'ANR

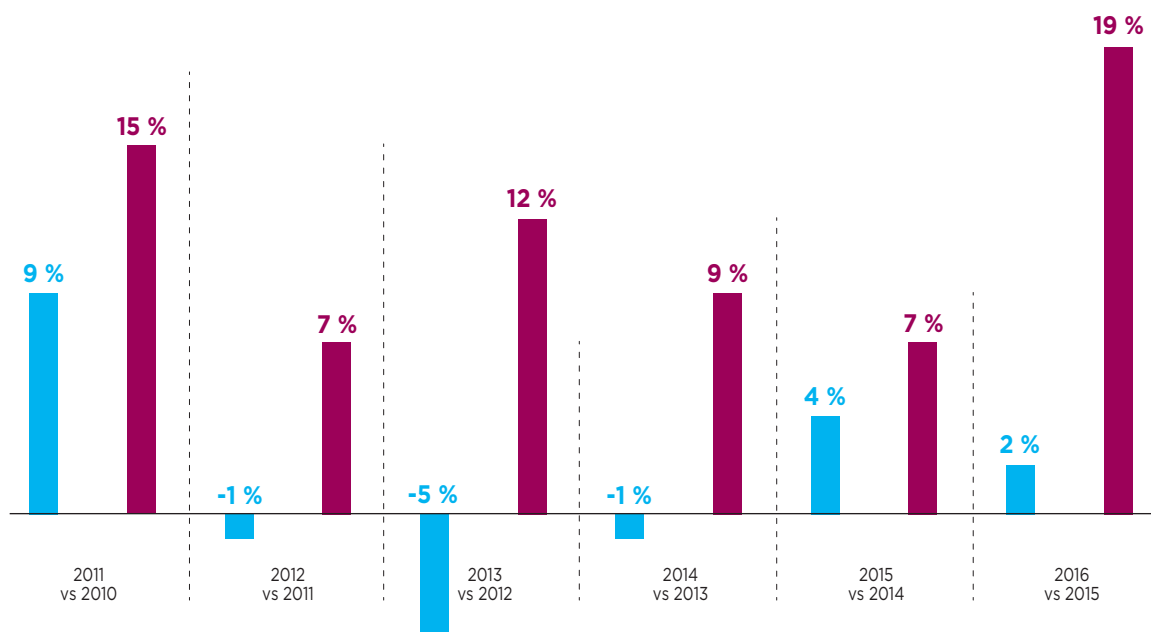


PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE

19% de croissance moyenne de l'Ebitda en 2016

Variation de l'Ebitda d'une année sur l'autre, en %

Sources : Comptes publiés et consensus analystes au 3 mars 2017



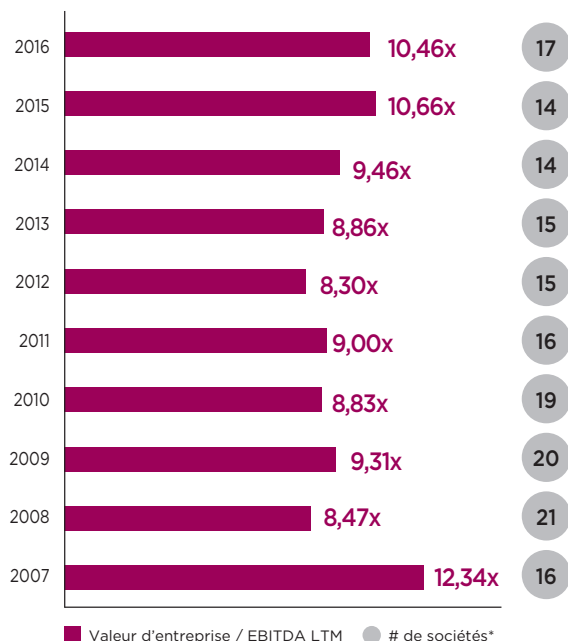
■ Sociétés du CAC 40 hors sociétés financières (échantillon de 34 sociétés)

■ Portefeuille d'Apax Partners France ; 17 sociétés représentant 91 % du portefeuille d'Altamir en juste valeur au 31/12/2016 (7,2 % de croissance moyenne de l'Ebitda en 2016 pour les sociétés détenues via Apax VIII LP)

MULTIPLES DE VALORISATION

Multiples moyens au 31/12 pondérés par le poids de chaque société dans l'ANR

(Valeur d'entreprise / Ebitda LTM)



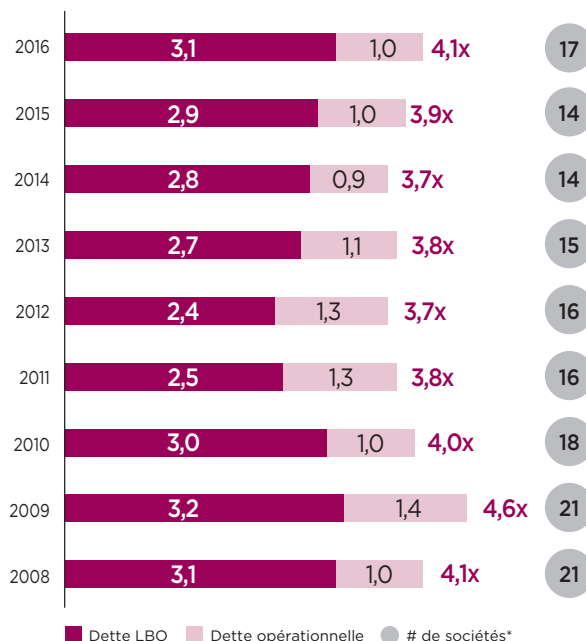
■ Valeur d'entreprise / EBITDA LTM ● # de sociétés*

* 17 sociétés représentant 91 % du portefeuille en juste valeur au 31/12/2016. 11,9x pour les sociétés détenues via le fonds Apax VIII LP en 2016, contre 11,9x en 2015.

MULTIPLES DE DETTE

Multiples moyens au 31/12

(Dettes nettes / Ebitda LTM)



■ Dette LBO ■ Dette opérationnelle ● # de sociétés*

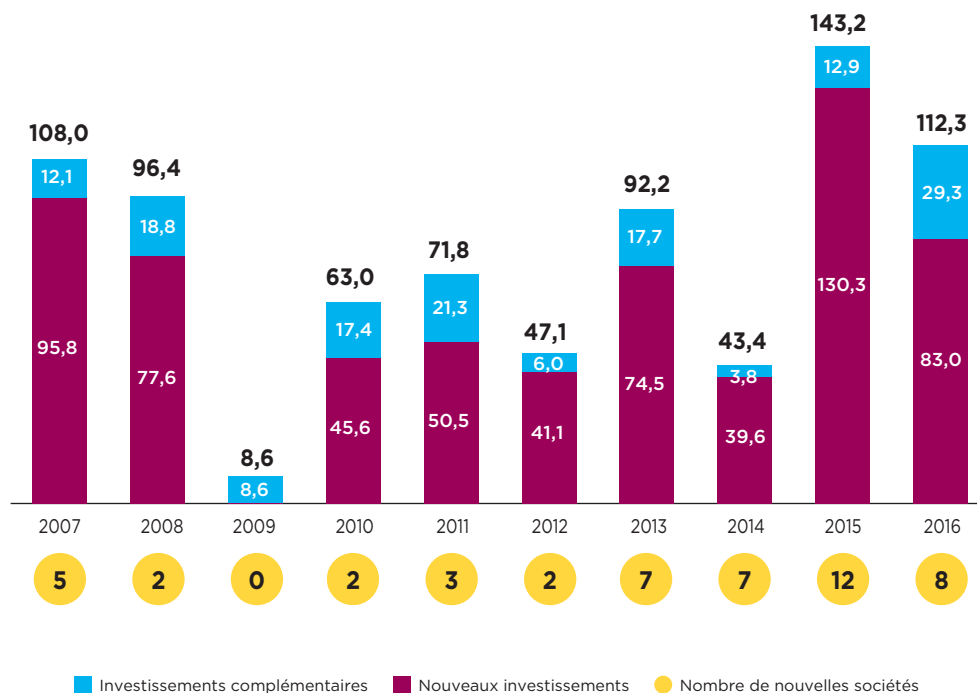
* 17 sociétés représentant 91 % du portefeuille en juste valeur au 31/12/2016. 4,8x pour les sociétés détenues via le fonds Apax VIII LP en 2016, contre 5,3x en 2015.

1.1.4 ACTIVITÉ

INVESTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS

€112,3M investis et engagés en 2016

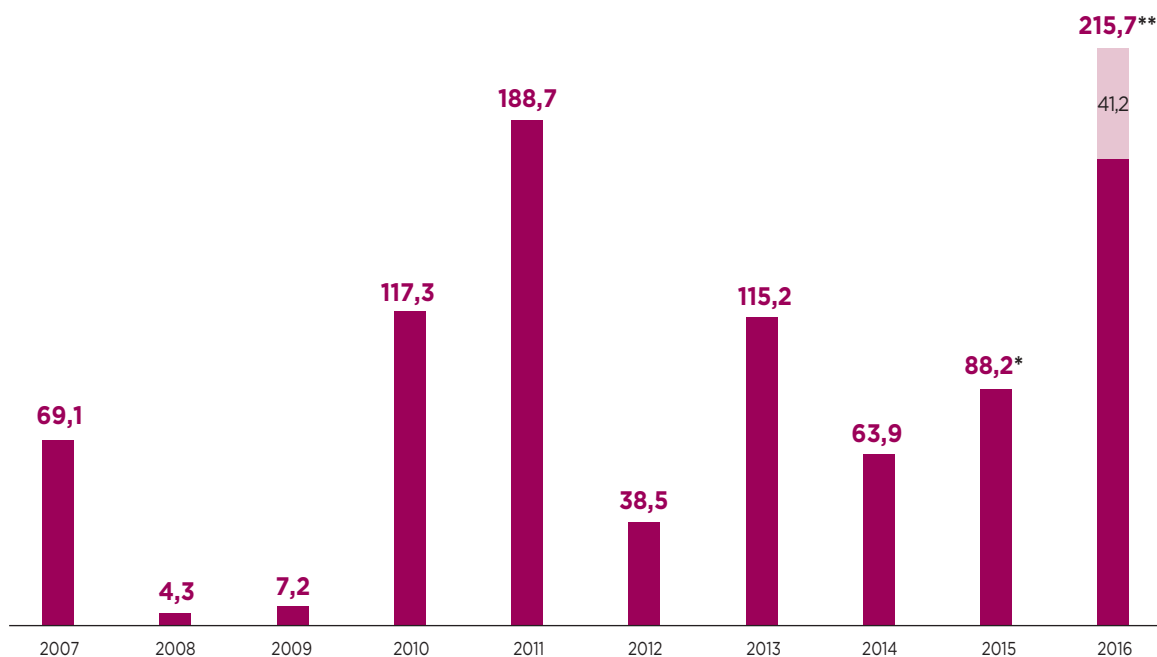
Montants investis et engagés en €M et nombre de participations nouvelles par année



DÉSINVESTISSEMENTS

Un montant record de €215,7M désinvestis en 2016

Cessions réalisées/signées et revenus en €M



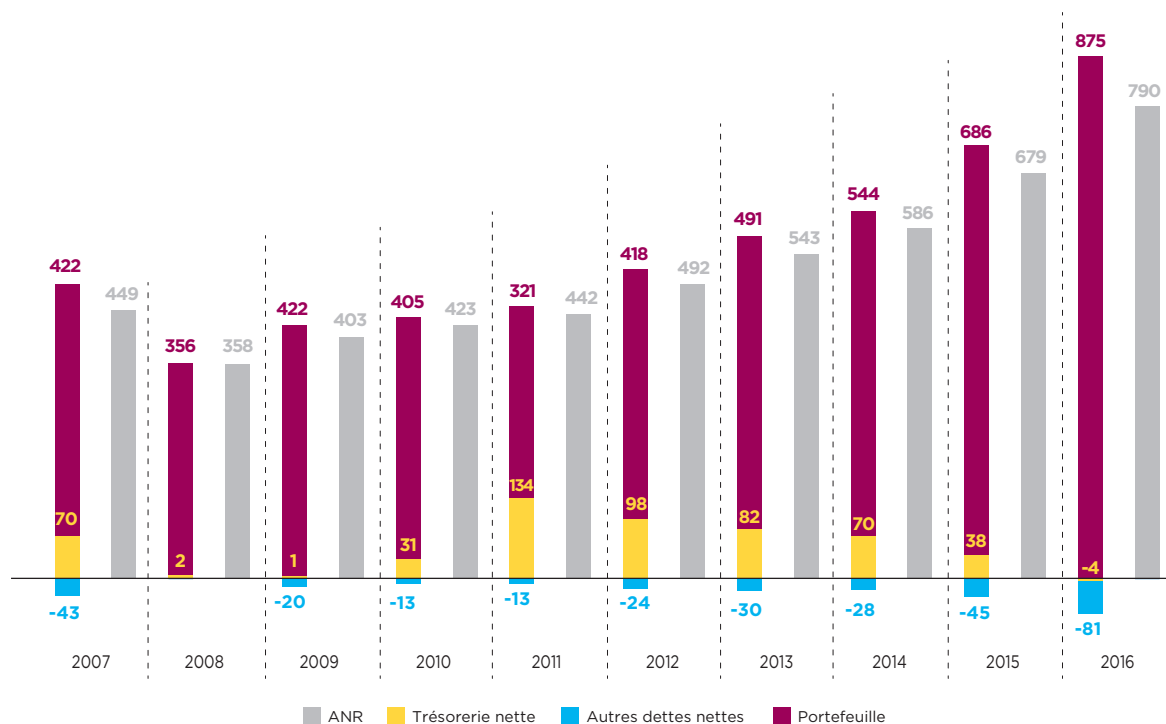
* Y compris Gfi Informatique et Rhiag pour €32M, opérations signées en 2015 et finalisées en 2016.

** Y compris la cession signée d'Unilabs pour €41,2M.

1.1.5 STRUCTURE FINANCIÈRE

ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX AGRÉGATS BILANCIELS

Comptes consolidés IFRS au 31/12 de chaque année, en €M



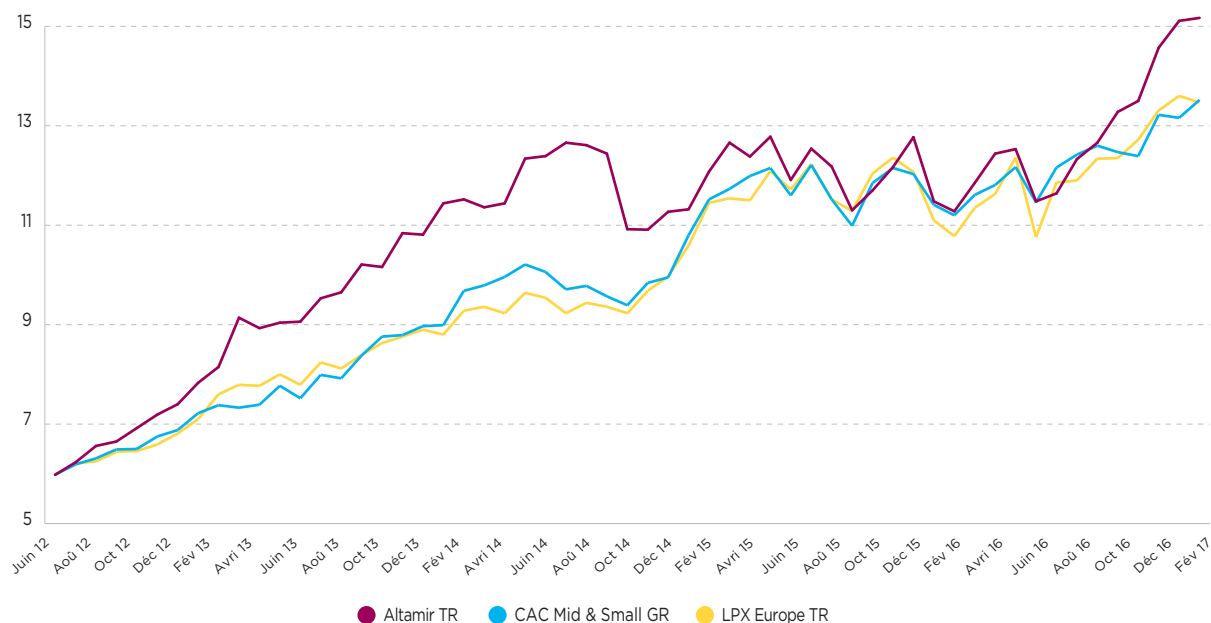
1.1.6 COURS DE BOURSE

ÉVOLUTION DE L'ACTION

Altamir surperforme ses indices de référence

Au 28 février 2017 (base: 30/06/2012), en €

Sources : Morningstar, LPX ; données sur une base Total Return / Gross Return (dividendes réinvestis)

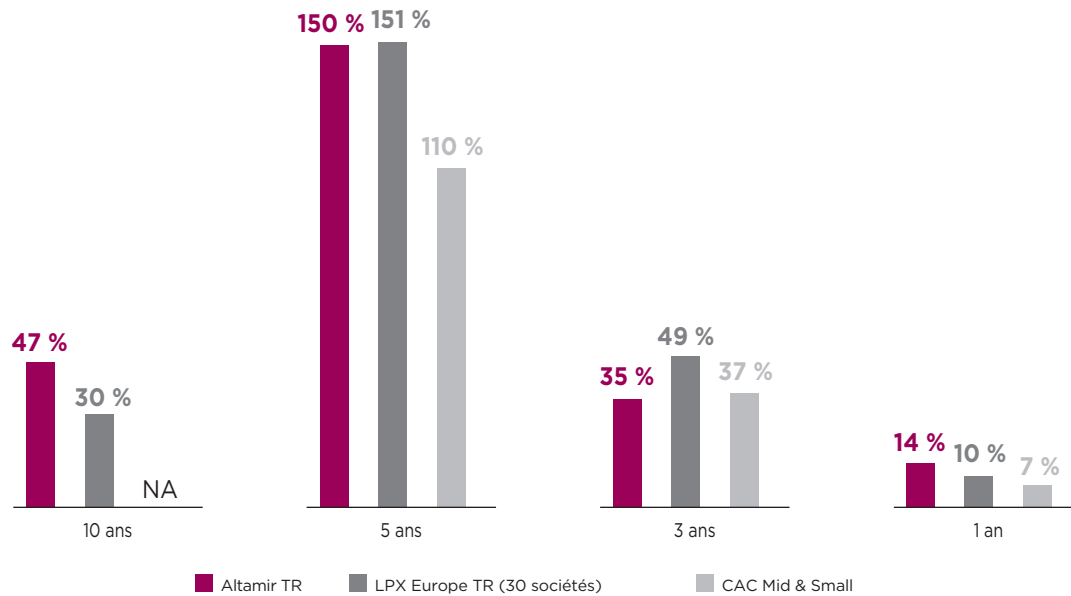


RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE

Altamir surperforme ses indices de référence, excepté sur 3 ans

Rendement global au 31 décembre 2016 à 1 an, 3 ans, 5 ans et 10 ans

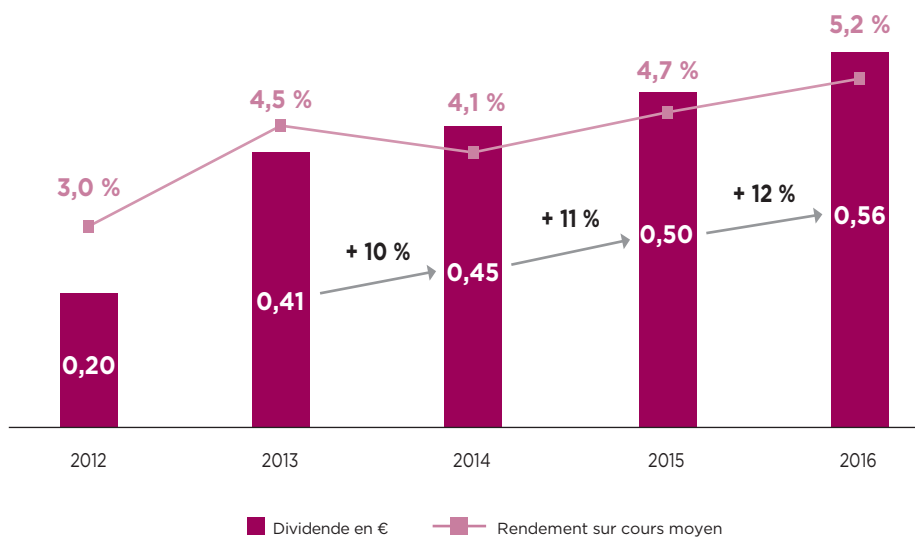
Sources : Morningstar et LPX



NA : indice CAC Mid & Small créé en 2011

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

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



1.1.7 CARNET DE L'ACTIONNAIRE

L'ACTION ALTAMIR

L'ACTION ALTAMIR EST COTÉE SUR EURONEXT PARIS :

Compartiment B

Code ISIN : FR0000053837

Code mnémonique : LTA.PA

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

ALTAMIR EST PRÉSENT DANS LES INDICES :

CAC All-Tradable

CAC Mid & Small

CAC Small

STOXX Europe Private Equity 20

LPX 50, LPX Composite, LPX Europe, LPX Direct

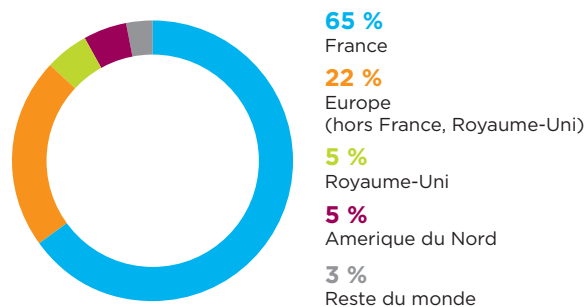
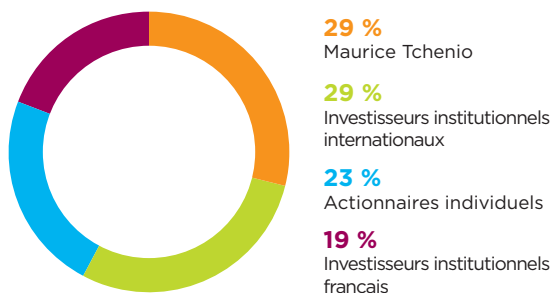
DONNÉES BOURSIÈRES

	2014	2015	2016
Cours d'ouverture au 01/01/N	€10,32	€10,32	€11,18
Cours de clôture au 31/12/N	€10,32	€11,18	€12,77
Cours le plus haut	€11,99 (le 24/06/2014)	€11,82 (le 17/04/2015)	€12,78 (le 30/12/2016)
Cours le plus bas	€9,43 (le 21/10/2014)	€9,60 (le 29/09/2015)	€8,86 (le 11/02/2016)
Cours de clôture moyen	€10,91	€10,74	€10,77
Volume moyen journalier en nombre de titres échangés*	26 762	27 949	32 665
Volume moyen journalier (en euros)	286 167	300 420	351 323
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)	376,8	408,2	466,3

* En prenant en compte les transactions OTC et via les plateformes alternatives, le volume moyen journalier en nombre de titres échangés étaient de 40 227 en 2014, 39 495 en 2015 et 47 088 en 2016.

ACTIONNARIAT

La structure de l'actionariat au 17 janvier 2017 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 à 3 % le taux applicable cette année à l'ANR du 31 décembre 2016 afin de calculer le dividende revenant aux actions ordinaires. À titre d'illustration, ci-dessous, le calcul du dividende pour les exercices 2016, 2015 et 2014. Au vu de la hausse de l'ANR, le dividende par action progresse de 16 % en 2016.

1

	Calcul du dividende 2014	Calcul du dividende 2015	Calcul du dividende 2016
	ANR au 31/12/2014	ANR au 31/12/2015	ANR au 31/12/2016
Assiette	€586M	€679,3M	€789,5M
Montant	€18 256 151	€ 20 446 889	€ 23 732 996
Taux	3 %	3 %	3 %
Montant du dividende revenant aux actions ordinaires	€0,50 ⁽³⁾	€0,56 ⁽²⁾	€0,65 ⁽¹⁾

(1) 3 % arrondis à la hausse à €0,65 par le Conseil de Surveillance.

(2) 3 % arrondis à la hausse à €0,56 par le Conseil de Surveillance.

(3) 3 % arrondis à la hausse à €0,50 par le Conseil de Surveillance.

POLITIQUE DE COMMUNICATION FINANCIÈRE

Altamir entretient des relations régulières avec la Communauté Financière.

La Société publie un avis financier et 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'une présentation *webcast* en anglais pour les investisseurs hors France.

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.

Chaque opération significative d'investissement ou de désinvestissement donne lieu à un communiqué de presse.

Chaque opération significative sur le capital fait l'objet d'une Lettre aux Actionnaires.

L'ensemble de l'information diffusée par Altamir est disponible en versions française et anglaise sur le site Internet : www.altamir.fr

Contact

investors@altamir.fr

Tél. : +33 1 53 65 01 00

1.2 PRÉSENTATION ET ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ

1.2.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

PROFIL

Altamir est une société cotée de *Private Equity* (Euronext Paris, Compartiment B) dont les actifs sous gestion s'élèvent à près de €800M. 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 au travers et aux côtés des fonds gérés par Apax Partners France et Apax Partners LLP, deux acteurs de référence qui ont 40 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), Distribution et Biens de Consommation, Santé, Services aux Entreprises et Services Financiers.

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 (Morningstar, LPX Europe, CAC Mid & Small) ;
- avoir une politique de distribution de dividende pérenne, simple et attractive ;
- atteindre la taille critique de €1Md d'actifs sous gestion pour :
 - être un partenaire incontournable d'Apax Partners MidMarket SAS et d'Apax Partners LLP,
 - accroître la liquidité du titre permettant ainsi d'attirer un plus grand nombre d'investisseurs et donc de réduire la décote.

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Altamir investit exclusivement avec Apax Partners :

Depuis 2011

- Dans les fonds gérés par Apax Partners MidMarket SAS :
 - €277M dans Apax France VIII ;
 - entre €226M et €306M engagés dans Apax France IX.
- Dans les fonds gérés par Apax Partners LLP :
 - €60M dans Apax VIII LP ;
 - €138M dans Apax IX LP.
- Occasionnellement, en co-investissement direct aux côtés des fonds gérés par Apax Partners MidMarket SAS et Apax Partners LLP.

Avant 2011

- En co-investissement direct aux côtés des fonds gérés par Apax Partners SA.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

La stratégie d'Altamir est claire, différenciée et éprouvée. Elle est indissociable de celle d'Apax Partners qui consiste à :

- investir dans **des sociétés en croissance**, diversifiées en termes de taille et de zone géographique :
 - entreprises de taille moyenne en Europe (€100M à €1Md de valeur d'entreprise),
 - entreprises de plus grande taille (de €1Md à €5Mds de valeur d'entreprise), en Europe, Amérique du Nord et dans les pays émergents (Chine, Inde et Brésil) ;
- investir uniquement dans les **quatre secteurs de spécialisation d'Apax** : TMT, Distribution et Biens de Consommation, Santé, Services Financiers et Services aux Entreprises ;
- 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.

GOVERNEMENT 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, 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 MidMarket SAS) ;
- Romain Tchenio (Président-Directeur Général de Toupargel Groupe SA).

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance 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 de six membres au 31 décembre 2016. Ces six membres sont indépendants et apportent leur expérience de chefs d'entreprises et d'experts acquise dans les secteurs de spécialisation d'Altamir (voir biographies paragraphe 2.1.3). Ils sont nommés pour des mandats de deux ans renouvelables.

- Jean-Hugues Loyez (président)
- Jean Besson
- Sophie Etchandy-Stabile
- Marleen Groen
- Gérard Hascoët
- Philippe Santini

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Corevise

EY (ex-Ernst & Young et Autres)



Gérard Hascoët / Jean-Hugues Loyez / Philippe Santini / Marleen Groen / Jean Besson / Sophie Etchandy-Stabile

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, se sont regroupées dans une seule société de gestion, Apax Partners LLP, dans le but de lever de grands fonds internationaux et de faire évoluer la stratégie d'investissement vers des transactions de taille supérieure au milliard d'euros (*large caps*). L'entité française a décidé de conserver son positionnement *mid-market* et de rester indépendante.

Trois entités juridiques

Dans le cadre du plan de succession qui a conduit Maurice Tchenio, fondateur d'Apax Partners SA, à transmettre fin 2010 les rênes d'Apax Partners France à ses associés, une nouvelle société de gestion a été créée : Apax Partners MidMarket SAS, agréée par l'Autorité des marchés financiers et présidée par Eddie Misrahi.

Aujourd'hui, trois entités juridiques distinctes opèrent sous la marque Apax Partners, sans lien capitalistique entre elles : Apax Partners SA et Apax Partners MidMarket SAS, sociétés de gestion des fonds français, et Apax Partners LLP qui gère les fonds internationaux.

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

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

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

APAX PARTNERS SA

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 professionnels.

Apax Partners SA est le conseil en investissement d'Altamir depuis sa création en 1995.

APAX PARTNERS MIDMARKET SAS

Apax Partners MidMarket SAS est un acteur majeur du *Private Equity* en Europe francophone. Basée à Paris et présidée par Eddie Misrahi, la société compte une équipe de 22 professionnels de l'investissement organisés par secteur.

Apax Partners MidMarket est la société de gestion des fonds Apax France VIII levé en 2011 (€704M) et Apax France IX levé en 2017 (€1Md) et des fonds futurs. Elle est le conseil en investissement d'Apax Partners SA. Au global, les fonds gérés et conseillés par Apax Partners MidMarket s'élèvent à €3Mds. Ils financent sur la durée la croissance d'entreprises de taille moyenne (€100M à €1Md de valeur d'entreprise) en Europe.

Pour en savoir plus : 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 (Brésil, Chine, Inde). Elle dispose pour cela d'une équipe de plus de 100 professionnels de l'investissement, organisés par secteur et répartis dans 8 bureaux (Londres, New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai, Hongkong et São Paulo).

Les fonds gérés et conseillés par Apax Partners LLP s'élèvent à plus de €42Mds. Ils financent sur la durée la croissance de grandes entreprises dont la valeur varie de €1Md à €5Mds. Les deux derniers fonds levés sont Apax VIII LP en 2013 (US\$7,5Mds) et Apax IX LP en 2016 (US\$9Mds).

Pour en savoir plus : www.apax.com

FINANCEMENT DE LA CROISSANCE ET SPÉCIALISATION SECTORIELLE

Du fait de leur histoire commune, Apax Partners France 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 zone géographique et de tailles d'entreprise.

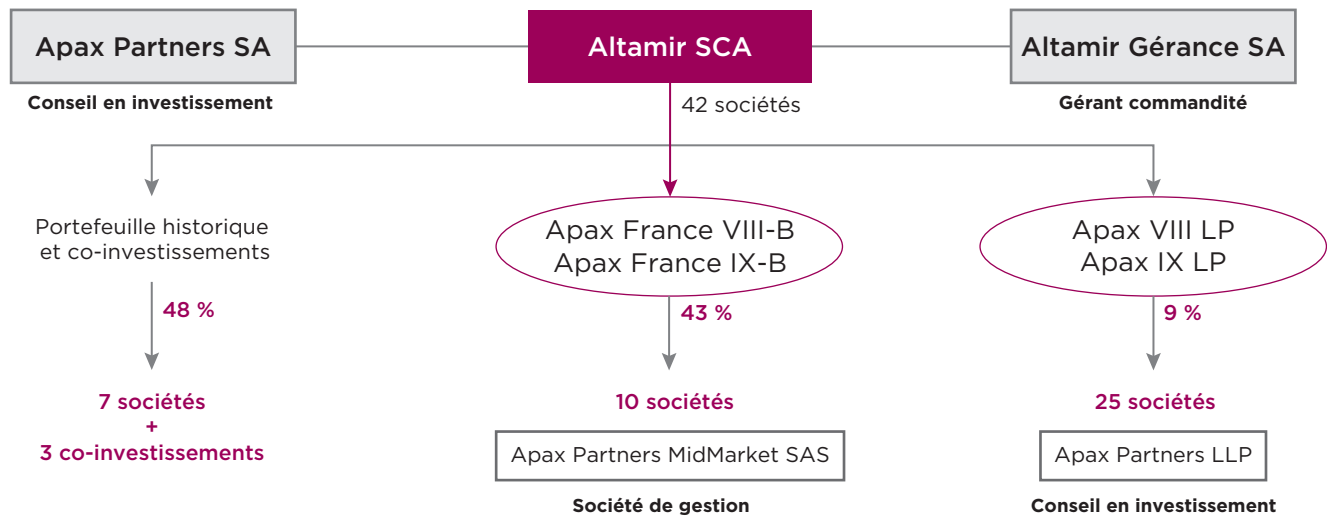
Les fonds gérés par les deux sociétés prennent en effet des positions majoritaires ou de référence dans des entreprises en croissance dans les quatre mêmes secteurs de spécialisation : TMT, Distribution et Biens de Consommation, Santé, Services aux Entreprises et Services Financiers.

Dans l'environnement concurrentiel d'aujourd'hui, l'expertise sectorielle développée par Apax depuis 1990 constitue un facteur clé de différenciation pour identifier les meilleures opportunités d'investissement, gagner des transactions et créer de la valeur.

1.2.2 ORGANIGRAMMES

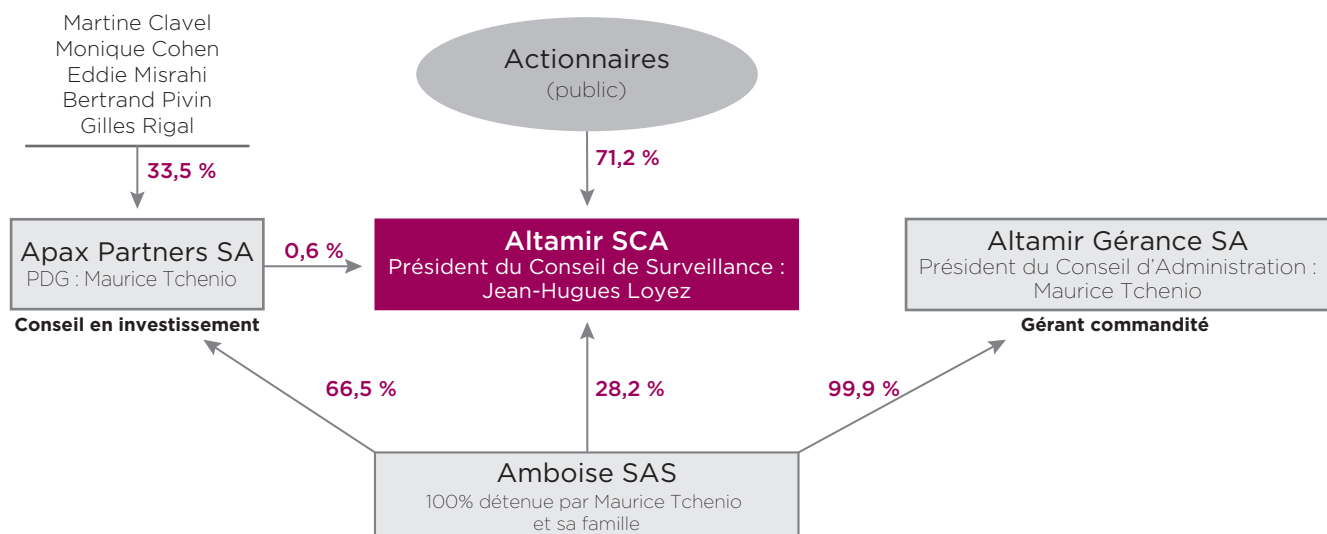
ORGANIGRAMME OPÉRATIONNEL AU 31 DÉCEMBRE 2016

% du portefeuille en juste valeur



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

ORGANIGRAMME ACTIONNARIAL AU 31 DÉCEMBRE 2016



1.2.3 PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2016



	Année d'investissement	Taux de participation en transparence du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi en K€	Stade de développement
TMT (Technologies – Media – Telecom)				
Marlink ^{(1a) (2)}	2016	27,30 %	59 063	LBO
Altran Technologies ^{*(3)}	2008	7,06 %	42 966	Développement
InfoVista ^{(1a) (2)}	2016	21,09 %	39 071	LBO
Melita ^(1a)	2016	28,89 %	33 911	LBO
Gfi Informatique ^{*(3)}	2007	7,53 %	24 568	LBO
Nowo/Oni ^(1a)	2016	35,30 %	20 575	LBO
Vocalcom ^(1a)	2011	17,10 %	11 505	Développement
Exact Software ^(1b)	2015	0,96 %	3 183	LBO
Engineering Ingegneria Informatica ^(1b)	2016	0,51 %	2 554	LBO
Duck Creek Technologies ^(1b)	2016	0,57 %	2 335	LBO
EVRY ^(1b)	2015	0,72 %	1 664	LBO
GlobalLogic ^(1b)	2013	0,97 %	1 357	LBO
Zensar ^{*(1b)}	2015	0,22 %	1 126	LBO
			243 878	



SANTÉ				
Unilabs ^{(3) (4)}	2007	5,48 %	22 548	LBO
Amplitude Surgical ^{*(1a)}	2011	13,42 %	14 041	LBO
One Call Care Management ^(1b)	2013	0,33 %	3 619	LBO
Invent Neurax ^(1b)	2016	0,91 %	2 875	LBO
Vyaire Medical ^(1b)	2016	0,48 %	2 085	LBO
Genex ^(1b)	2014	0,33 %	321	LBO
Ideal Protein ^(1b)	2015	0,63 %	151	LBO
			45 639	

(1) Investissements via les fonds Apax

(1a) via les fonds Apax France VIII et Apax France IX


(1b) via les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP

(2) Co-investissements (aux côtés des fonds Apax France VIII et Apax France IX)


(3) Investissements directs (portefeuille historique)

(4) Cession de l'investissement direct d'Altamir et nouvel investissement dans Unilabs au travers du fonds Apax IX LP finalisés en février 2017

* Société cotée.



	Année d'investissement	Taux de participation en transparence du capital de la société opérationnelle	Montant résiduel investi en K€	Stade de développement
SERVICES AUX ENTREPRISES & SERVICES FINANCIERS				
Albioma* (Financière Hélios) ⁽³⁾	2005	12,15 %	59 034	LBO
Groupe INSEEC ^(1a)	2013	25,44 %	42 905	LBO
SK FireSafety Group ^(1a)	2014	37,16 %	31 464	LBO
Assured Partners ^(1b)	2015	0,65 %	4 353	LBO
Shriram City Union Finance * ^(1b)	2015	0,22 %	3 284	Développement
Answers Corporation ^(1b)	2014	0,93 %	3 265	LBO
Azelis ^(1b)	2015	0,88 %	3 051	LBO
Dominion Marine Media ^(1b)	2016	1,61 %	2 510	LBO
Quality Distribution ^(1b)	2015	0,72 %	2 201	LBO
Garda World Security Corporation ^(1b)	2012	0,31 %	696	LBO
Chola * ^(1b)	2014	0,04 %	659	Développement
Huarong * ^(1b)	2014	n.s.	416	LBO
			153 838	
DISTRIBUTION & BIENS DE CONSOMMATION				
Snacks Développement ^{(1a)(2)}	2013	25,26 %	37 911	LBO
THOM Europe ⁽³⁾	2010	10,43 %	36 609	LBO
Alain Afflelou 2 ⁽³⁾	2012	5,70 %	20 617	LBO
Groupe Royer ⁽³⁾	2007	7,42 %	20 230	LBO
Sandaya ^(1a)	2016	15,00 %	16 988	LBO
Fullbeauty ^(1b)	2015	0,68 %	3 953	LBO
Wehkamp ^(1b)	2015	0,96 %	3 273	LBO
Idealista ^(1b)	2015	0,87 %	2 026	LBO
Rue21 ^(1b)	2013	0,98 %	1 960	LBO
Cole Haan ^(1b)	2013	1,02 %	1 832	LBO
			145 400	
TOTAL			588 755	



(1) Investissements via les fonds Apax

(1a) via les fonds Apax France VIII et Apax France IX

(1b) via les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP

(2) Co-investissements (aux côtés des fonds Apax France VIII et Apax France IX)

(3) Investissements directs (portefeuille historique)

(4) Cession de l'investissement direct d'Altamir et nouvel investissement dans Unilabs au travers du fonds Apax IX LP finalisés en février 2017

* Société cotée.

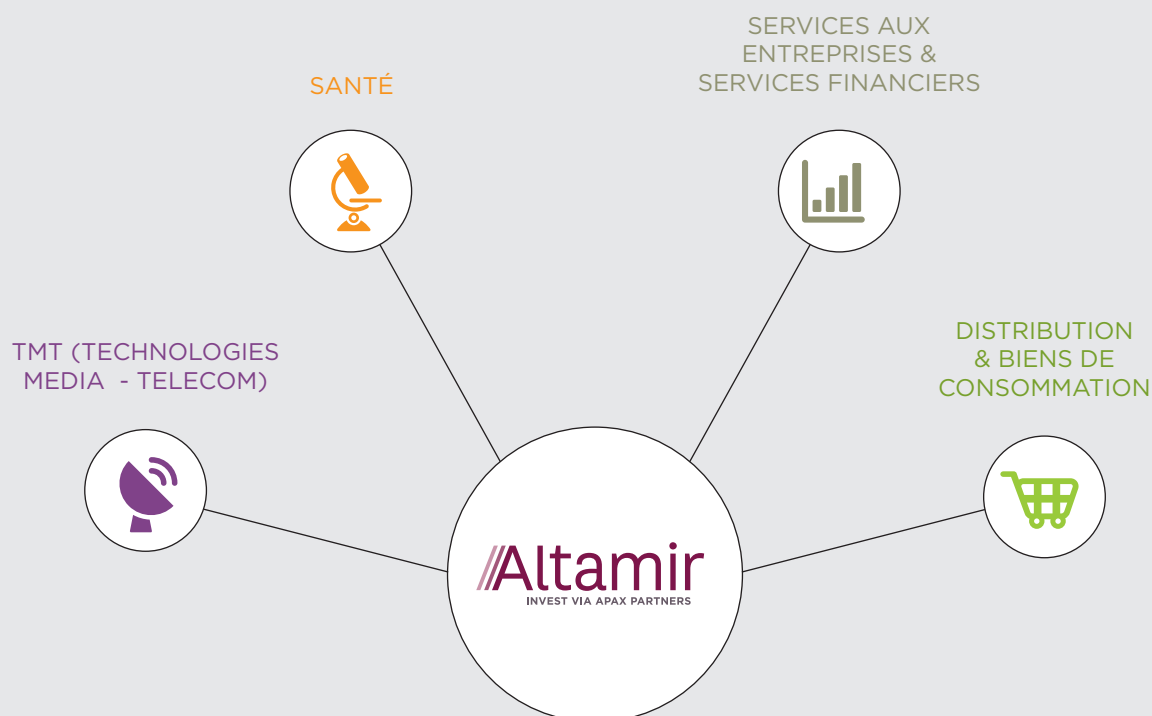
n.s. : non significatif.

1.2.4 SOCIÉTÉS DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR

Au 31 décembre 2016, le portefeuille d'Altamir est composé de **42 sociétés** (hors engagements), dont 35 sociétés non cotées (78 % du portefeuille en valeur) et 7 sociétés cotées (Altran, Albioma, Amplitude, Chola, Huarong, Shriram, Zensar). Bien que cotée, la société Gfi Informatique n'est pas valorisée sur la base de son cours de bourse au 31 décembre 2016.

Les sociétés du portefeuille ont continué à se développer par croissance organique et ont réalisé plusieurs opérations d'acquisition significatives. L'Ebitda des sociétés du portefeuille d'Apax Partners France a progressé en moyenne de **18,6 %** en 2016, surperformant l'évolution moyenne de l'Ebitda des 34 sociétés non financières du CAC 40 (+ 2 % en 2016). Les sociétés du portefeuille d'Apax Partners LLP ont vu leur Ebitda progresser en moyenne de **7,2 %** sur la période.

Les douze principaux investissements représentent **81,2 %** de la valeur totale du portefeuille au 31 décembre 2016, avec par ordre décroissant : Altran, Marlink, Snacks Développement, Groupe INSEEC, THOM Europe, Albioma, Unilabs, InfoVista, Melita, Nowo/Oni, SK FireSafety Group et Gfi Informatique. Ils sont présentés ci-après avec les chiffres clés au 31 décembre 2016.



SOMMAIRE

ALTRAN	23	INFOVISTA	30
MARLINK	24	MELITA	31
SNACKS DÉVELOPPEMENT	25	NOWO/ONI	32
GROUPE INSEEC	26	SK FIRESAFETY GROUP	33
THOM EUROPE	27	GFI	34
ALBIOMA	28		
UNILABS	29	Autres sociétés par secteur	35



1

altran

www.altran.com

1) Présentation de la société

Altrafin Participations, société holding contrôlée par les fonds Apax, est l'actionnaire de référence d'Altran, avec 16,8 % de son capital et 27,4 % de ses droits de vote. Altran est coté sur Euronext Paris, Compartiment A.

Altran est un leader mondial du conseil en innovation et ingénierie avancée. Altran travaille avec ses clients sur l'ensemble de la chaîne de valeur, de la conception à la production. Depuis plus de 30 ans, le groupe apporte son expérience aux principaux acteurs de l'aéronautique, de l'automobile, de la défense, de l'énergie, de la finance, des sciences de la vie, des transports ferroviaires, des télécoms et d'autres secteurs. Altran emploie près de 29 000 collaborateurs dans plus de 20 pays.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Véritable pionnier dans son secteur, Altran a créé le seul réseau international qui propose une offre complète de conseil en innovation. La société jouit d'une très forte image de marque et possède un portefeuille de clients haut de gamme diversifié et bien équilibré.

Au moment de son investissement, Apax s'est imposé comme l'actionnaire de référence dont avait besoin le groupe.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement repose sur la progression du chiffre d'affaires et de l'Ebitda par croissance organique, l'accroissement des parts de marché du groupe dans le secteur de la R&D externalisée, la rationalisation de son portefeuille d'activités et des pays où il intervient, les opportunités de croissance externe et l'optimisation des coûts.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Le portefeuille des activités d'Altran et des pays où le groupe opère a été optimisé. Le groupe s'est retiré des pays où il accusait des pertes, comme le Brésil, et a renforcé sa présence sur les marchés clés que sont l'Allemagne, le Royaume-Uni et les États-Unis. Il a également procédé à des investissements dans les pays

émergents (Inde et Chine) et s'est désengagé des activités qui n'étaient pas conformes à sa stratégie (Arthur D. Little).

Altran a mis en œuvre une stratégie d'expansion dynamique centrée sur ses principaux marchés (Allemagne, Royaume-Uni, États-Unis, Inde, Chine) et ses secteurs stratégiques, tels que les logiciels embarqués et les systèmes intelligents.

Philippe Salles avait été nommé PDG d'Altran en 2011 pour mettre en œuvre et accélérer la stratégie de croissance du groupe. Il a été remplacé en 2015 par Dominique Cerutti qui a présenté en novembre 2015 un plan stratégique ambitieux, « Altran 2020. Ignition ».

5) Quelle est la performance de la société ?

En 2016, Altran a atteint un chiffre d'affaires record de €2 120M, en hausse de 9 % par rapport à 2015 (+ 5,9 % de croissance organique). Le résultat opérationnel courant ressort à €220M, en hausse de 18,2 % par rapport à 2015 ; il représente 10,4 % du chiffre d'affaires, contre 9,6 % en 2015.



Cette performance est le résultat d'une bonne dynamique de croissance dans la plupart des zones géographiques où le groupe opère, notamment en France, en Europe du Sud et en Inde, d'un redressement encourageant des activités en Allemagne et d'un rythme d'acquisitions soutenu en 2016.

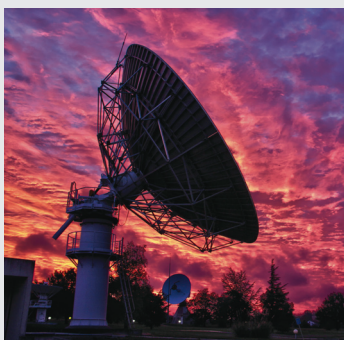
Le groupe a réalisé cinq acquisitions stratégiques : Synapse (États-Unis), Lohika (États-Unis), Benteler Engineering (Allemagne), Swell (République Tchèque) et Pricol Technologies (Inde).

La valorisation de l'investissement dans Altran s'est accrue de €17,6M sur l'exercice 2016 compte tenu de la hausse de son cours de bourse.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

L'évolution réussie du groupe, ses résultats financiers et ses objectifs ambitieux pour 2016-2020 devraient susciter l'intérêt des investisseurs sur les marchés et des acquéreurs stratégiques et financiers.

Secteur	Pays	Date de l'investissement	Coût résiduel en €M	Juste valeur en €M	% du portefeuille en juste valeur
	 France	2008	43,0	105,9	12,1


www.marlink.com

1) Présentation de la société

Marlink est l'un des principaux fournisseurs de solutions de communication par satellite dans le monde. La société fournit ses services au secteur maritime dans le monde entier et à des milliers d'utilisateurs opérant dans des environnements difficiles, dans les secteurs minier, de l'énergie et dans l'humanitaire, qui ont besoin de services de connectivité mobile et fixe extrêmement fiables. Elle est implantée dans 14 pays à travers l'Europe, l'Asie, le Moyen-Orient et l'Amérique, et dispose d'un réseau de distribution d'environ 400 revendeurs dans le monde.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Marlink est un leader mondial des services de communication par satellite dans le domaine civil. La société regroupe les activités civiles de Vizada, une ancienne société du portefeuille d'Apax/Altamir cédée au groupe Airbus en 2011. Ses activités sont essentiellement maritimes (position de leader mondial), mais aussi terrestres. Son chiffre d'affaires devrait croître grâce à une présence de plus en plus importante sur le marché attractif et en pleine expansion du VSAT maritime à bandes de fréquence « ka et ku ». La société est bien positionnée pour capter la croissance du marché grâce à (i) une offre complète de produits, (ii) un réseau de distribution mondial et (iii) une base de clientèle large et diversifiée.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la 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 pour augmenter l'ARPU (Average Revenue Per User) et la fidélisation de 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) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, Marlink a activement poursuivi sa stratégie de migration vers le VSAT pour atteindre une base installée totale de 2 536 navires (contre 2 032 fin 2015).

Six mois après l'acquisition, la société a réalisé l'acquisition de 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 emploie 800 personnes et équipe plus d'un navire sur trois dans le monde.

5) Quelle est la performance de la société ?

En 2016, Marlink a continué à générer une croissance solide dans le VSAT maritime avec un nombre croissant de clients. La société a également signé un nouveau contrat avec Inmarsat à la fois sur la technologie MSS existante et sur les technologies GX à venir.

De plus, la division Entreprise a finalisé son redressement et généré un Ebitda positif. Enfin, Marlink a renouvelé d'importants contrats dans le domaine terrestre et en a sécurisé quelques nouveaux.

En 2016, la société a réalisé un chiffre d'affaires de \$350M (stable par rapport à 2015) et un Ebitda en hausse de 16 %. Cela s'explique par le déclin des services MSS qui était prévu et qui a été compensé par le décollage rapide des services VSAT. L'évolution de la gamme de produits vers la technologie VSAT permet à l'entreprise d'augmenter substantiellement sa profitabilité.

Pro forma de l'acquisition de Telemar, la société a affiché un chiffre d'affaires de \$453M et une progression de 29 % de son Ebitda.

La valorisation de l'investissement dans Marlink s'est accrue de €46,8M sur l'exercice 2016.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Dans le contexte de la consolidation du marché qui est en cours, la société pourrait être cédée à un acteur stratégique désireux de renforcer sa présence dans le secteur maritime. Marlink pourrait également être vendu à un investisseur financier.

Secteur



Pays



Date de l'investissement

2016

Coût résiduel en €M

59,1

Juste valeur en €M

105,8

% du portefeuille en juste valeur

12,1



SNACKS DÉVELOPPEMENT

1) Présentation de la société

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.

Suite à l'acquisition en 2016 de la société Kolak au Royaume-Uni, Snacks Développement produit désormais plus de 800 références 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 atteint 53 000 tonnes.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

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

La société opère sur un vaste marché européen, rentable et en pleine expansion, celui des produits apéritifs, (i) avec des gammes de produits communes à différents pays (les tuiles, par exemple), (ii) en tirant parti de la pénétration croissante des marques de distributeurs, (iii) en bénéficiant de barrières à l'entrée.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement se fonde sur la création d'un acteur leader du marché européen des produits apéritifs à marque distributeur. Snacks Développement a pour objectif de poursuivre sa croissance en France et en Europe, par le biais de l'innovation produit et d'investissements dans des installations de production. La société cherche également à se développer par le biais d'acquisitions en Europe.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

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, grâce à une augmentation des volumes de tuiles vendus à certains distributeurs européens. Snacks Développement a notamment signé un contrat avec le plus grand distributeur espagnol. Enfin, la société a amélioré son efficacité opérationnelle.

En octobre 2016, la société a réalisé l'acquisition de Kolak, un des principaux producteurs de chips et snacks au Royaume-Uni qui réalise un chiffre d'affaires d'environ €140M et lui permet d'élargir sa gamme de produits aux chips et pop-corn. Le nouvel ensemble emploie 1 400 personnes sur 6 sites de production.

5) Quelle est la performance de la société ?

Pour l'exercice 2016-17 (clos fin janvier), la société a enregistré un chiffre d'affaires de €259M, contre €103M pour l'exercice précédent, grâce à une croissance d'environ 10 % sur le périmètre français et à l'acquisition de Kolak.

La société a achevé ses travaux visant à accroître ses capacités de production de tuiles à la fois pour le marché français, à destination des marchés internationaux et pour pénétrer le marché britannique.

La société prévoit une nouvelle augmentation d'environ 10 % de son chiffre d'affaires pour l'exercice 2017-18.

La valorisation de l'investissement dans Snacks Développement s'est accrue de €35,2M sur l'exercice 2016.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

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

Secteur



Pays



Date de l'investissement

2013

Coût résiduel en €M

37,9

Juste valeur en €M

81,9

% du portefeuille en juste valeur

9,4


www.inseec.com

1) Présentation de la société

Groupe INSEEC est le premier groupe d'enseignement supérieur privé en France. Après la reprise en 2016 des activités françaises du groupe américain Laureate, le groupe compte désormais près de 21 000 étudiants et 17 écoles réparties en France (Paris, Bordeaux, Lyon, Chambéry et Beaune) et à l'international (Monaco, Londres, Genève, San Francisco et Shanghai).

Le Groupe INSEEC offre un large choix de formations allant de la préparation aux concours jusqu'au doctorat. Capitalisant sur ses racines françaises, la stratégie du groupe consiste à développer des formations de qualité dans cinq domaines en particulier : (i) luxe et hospitalité, (ii) vins et spiritueux, (iii) communication/création/marketing digital, (iv) formation d'ingénieurs et (v) formation en ligne de cadres dirigeants.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

INSEEC est un leader de l'enseignement supérieur privé en France doté de plusieurs atouts face à ses concurrents : agilité et innovation dans l'élaboration des programmes, bonne gouvernance, bonne gestion des coûts, compétences marketing, campus attractifs répartis sur plusieurs sites, diversité des cursus et indépendance à l'égard des subventions. Le groupe affiche une gouvernance solide et son Président-Directeur Général a fait ses preuves dans le passé.

Son programme *Grande École* permet à l'INSEEC de figurer parmi les 25 premières écoles de commerce et contribue au rayonnement de sa marque et des autres programmes du groupe. Le Groupe INSEEC propose également trois autres programmes de premier plan (MSc, Sup de Pub et École de Commerce Européenne), en plus des deux cursus d'école de commerce et d'un cursus d'ingénieur (EBS, ESCE et École Centrale d'Électronique) acquis récemment.

En plein essor et enregistrant une hausse constante de ses tarifs, le secteur de l'enseignement supérieur à but lucratif est désormais ouvert à la consolidation et présente des fondamentaux intéressants : caractère contra-cyclique, barrières à l'entrée, visibilité du chiffre d'affaires, absence de besoin en fonds de roulement, rentabilité et cash-flow élevés.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

L'INSEEC a l'intention de poursuivre ses objectifs de croissance. Il développera son métier existant en mettant l'accent sur l'excellence universitaire et en renforçant l'attractivité de ses écoles et accroîtra ses parts de marché en proposant de nouveaux cursus. Ces derniers s'internationalisent et se développent dans

d'autres pays au sein de nouveaux campus et par le biais de programmes d'échanges avec des universités étrangères.

L'INSEEC prévoit également de réaliser d'importantes synergies potentielles avec les écoles françaises du groupe Laureate et de continuer à optimiser sa structure de coûts.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, le groupe a achevé l'optimisation de son organisation et poursuivi son développement international avec l'acquisition de CREA, une école de communication et de création installée à Genève, le lancement d'une formation dans le secteur du luxe en Asie et l'installation d'un nouveau campus à San Francisco. En 2015, le ministère de l'Enseignement supérieur lui a renouvelé pour quatre ans son accréditation de « Grande École » qui contribue à son attractivité.

En juillet 2016, le groupe a racheté les activités françaises du groupe américain Laureate, lui permettant ainsi de quasiment doubler de taille et d'élargir son offre à la formation d'ingénieurs et à la formation en ligne de cadres dirigeants. Cette acquisition significative crée le leader incontesté de l'enseignement supérieur en France avec 17 écoles et 21 000 étudiants.

5) Quelle est la performance de la société ?

Trois ans après notre investissement, les performances de la société sont en ligne avec les objectifs. Pour l'exercice 2015-16 (clos le 30 juin 2016), le Groupe INSEEC a enregistré une hausse de 6 % de son chiffre d'affaires, à €91,6M, due à l'inscription de nouveaux étudiants, et une hausse de 16 % de son Ebitda par rapport à l'exercice précédent.

Au cours du premier semestre de l'exercice 2016-17 (juillet-décembre 2016), le chiffre d'affaires s'est élevé à €69M, en ligne avec le premier semestre de l'exercice précédent. Le groupe devrait générer une croissance à deux chiffres de l'Ebitda sur l'ensemble de l'exercice grâce à une augmentation des revenus (hausse de 7 % des inscriptions en septembre-octobre 2016) et aux importantes synergies issues de l'intégration des nouvelles écoles.

La valorisation de l'investissement dans Groupe INSEEC s'est accrue de €12,4M sur l'exercice 2016.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Grâce à sa structure peu capitalistique, le groupe présente un modèle économique générant des cash-flows élevés. Il dispose d'un fort potentiel de croissance par le biais de son développement international et de l'offre de nouveaux cursus, ce qui devrait séduire des acquéreurs stratégiques et financiers.

Secteur



Pays



France

Date de l'investissement

2013

Coût résiduel en €M

42,9

Juste valeur en €M

73,6

% du portefeuille en juste valeur

8,4



THOM Europe



www.histoiredor.com
www.marc-orian.fr

1

1) Présentation de la société

THOM Europe est un leader de la distribution de la bijouterie en Europe. Le groupe est 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 d'environ 1 000 magasins en propre, principalement situés en centres commerciaux et sous les enseignes suivantes : Histoire d'Or, Marc Orian, TrèsOr, Stroili Oro, Franco Gioielli et Oro Vivo.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Précédemment actionnaire d'Histoire d'Or pendant huit ans, Apax avait déjà étudié à plusieurs reprises le rapprochement de cette société et de Marc Orian. La thèse d'investissement se fonde désormais sur le groupe nouvellement constitué.

THOM Europe 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 d'exploitation 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) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

Outre les synergies créées par la fusion, THOM Europe présente un fort potentiel de croissance par le biais de l'ouverture de nouveaux magasins dans des centres commerciaux et en centre-ville, le développement du commerce électronique et l'expansion à l'international.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement et la fusion Histoire d'Or/Marc Orian, plusieurs initiatives créatrices de valeur ont été mises en place. Plusieurs dizaines de magasins ont été ouverts en France et en Belgique, plus particulièrement en centre-ville, depuis 2013. En 2014, le groupe a racheté 31 magasins Piery et réalisé d'autres

acquisitions de tailles plus petites. 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. Enfin, il a lancé en 2013 un site de commerce en ligne et une stratégie CRM/marketing numérique.

Le groupe a émis en juillet 2014 €345M d'obligations garanties de premier rang à 5 ans 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 Europe 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 1 000 points de vente, plus de 5 000 employés et un chiffre d'affaires pro forma de plus de €600M.

5) Quelle est la performance de la société ?

THOM Europe continue à afficher de bonnes performances grâce à une progression de ses ventes à périmètre constant, à l'ouverture de nouveaux magasins et à l'accélération de ses ventes en ligne. Pour l'exercice 2015-16 (clos en septembre), son chiffre d'affaires a progressé de 4 % (€394M) et son Ebitda de 7 % par rapport à l'exercice précédent.

Le groupe continue à surperformer le marché sur les trois premiers mois de l'exercice 2016-2017.

Remarque : le 18 juillet 2014, THOM Europe a émis sur le marché des titres de créance. Seules les informations accessibles au public peuvent donc être publiées dans le présent rapport.

La valorisation de l'investissement dans THOM Europe s'est accrue de €23M sur l'exercice 2016.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Grâce à sa taille et à un profil de marge élevée, THOM Europe devrait susciter l'intérêt de grands groupes de private equity comme d'acheteurs stratégiques.

Secteur



Pays



Date de l'investissement

2010

Coût résiduel en €M

36,6

Juste valeur en €M

73,2

% du portefeuille en juste valeur

8,4


www.albioma.com

1) Présentation de la société

Albioma, anciennement Séchillienne-Sidec, est une société cotée (sur Euronext Paris) détenue à 12 % par Altamir, directement et par l'intermédiaire de Financière Hélios.

Albioma est un producteur d'énergie indépendant, leader dans les énergies renouvelables. La société possède une expertise unique dans la biomasse et réalise une part significative de son activité dans le solaire. La puissance totale de ses installations est de 753 MW. En 2014, forte de sa présence en France métropolitaine, dans les territoires français d'outremer et sur l'île Maurice, la société s'est implantée au Brésil, premier producteur mondial de canne à sucre.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

La société s'est lancée sur le marché de la biomasse dans le milieu des années 1990 avec la mise en place de centrales de cogénération à combustion hybride (charbon et bagasse, un résidu de la canne à sucre) et a prouvé depuis l'indéniable avantage de cette technologie en termes de coûts par rapport aux autres sources énergétiques disponibles sur les îles.

Grâce à une base industrielle solide, la société a créé un modèle économique particulièrement attractif caractérisé par (i) des contrats de 25 à 35 ans avec les producteurs d'énergie nationaux traditionnels, (ii) basés sur des prix de revient augmentés d'une marge, (iii) un rendement élevé des capitaux propres grâce à l'efficacité énergétique de ses installations et à l'accès à des financements pour ses projets.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

Les énergies renouvelables (solaire, cogénération et biomasse) affichent un fort potentiel de croissance. La société bénéficie d'une hausse de la demande sur ses marchés historiques et a la possibilité de s'implanter sur de nouveaux territoires.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, la gouvernance a été renforcée au niveau de la direction (un Président-Directeur Général, un directeur financier, un directeur juridique, un directeur des ressources humaines et deux contrôleurs financiers ont été recrutés) et du Conseil d'Administration (nouveaux administrateurs indépendants). Jacques Petry, ancien Président-Directeur Général de SITA et Suez Environnement, a été nommé Président-Directeur Général en 2011.

Albioma a commencé son développement à l'international en s'implantant au Brésil, le plus gros producteur mondial de canne à sucre et de bagasse. La société a acquis en 2014 l'usine de cogénération bagasse Rio Pardo dans l'État de São Paulo d'une capacité de 60 MW et pris en 2015 une participation de 65 % dans l'usine de cogénération bagasse Codora Energia dans l'État de Goiás d'une puissance de 48 MW.

En France, Albioma a conclu deux nouveaux contrats avec EDF fin 2014 et début 2015 : Galion 2 en Martinique, la plus grande centrale 100 % biomasse de ce territoire outremer français (d'une puissance de 40 MW, opérationnelle en 2017), et Saint-Pierre de la Réunion, première installation française de production de pointe à fonctionner essentiellement avec du bioéthanol issu de la distillation de mélasse de canne à sucre (d'une puissance de 40 MW, opérationnelle en 2017).

5) Quelle est la performance de la société ?

Albioma a publié des résultats 2016 en forte hausse : l'Ebitda progresse de 10 % à €131,4M et le chiffre d'affaires de 5 % à €367,8M, grâce à une très bonne performance des centrales thermiques, aux hausses tarifaires signées avec EDF pour les centrales de La Réunion, à l'amélioration de la productivité des deux centrales brésiliennes et à la contribution en année pleine de l'unité Codora acquise en 2015.

La société a par ailleurs annoncé un troisième projet au Brésil : la signature d'un accord de coopération avec Vale do Paraná, une distillerie de l'État de São Paulo dont la capacité de broyage est de 2 millions de tonnes de canne, en vue de l'exploitation de son installation de cogénération et de la construction d'une extension portant sa puissance de 16 à 48 MW, dont 30 MW seront exportés sur le réseau électrique à compter de 2021.

La valorisation de l'investissement dans Albioma s'est accrue de €8M sur l'exercice 2016 compte tenu de la hausse de son cours de bourse.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Compte tenu de la robustesse de son modèle économique et de la qualité de son équipe dirigeante, Albioma devrait susciter l'intérêt d'acquéreurs stratégiques et financiers.

Secteur



Pays



Date de l'investissement

2005

Coût résiduel en €M

59,0

Juste valeur en €M

60,8

% du portefeuille en juste valeur

7,0



www.unilabs.com

1) Présentation de la société

Unilabs est un acteur paneuropéen incontournable du secteur du diagnostic, qui propose des services de laboratoires d'analyses médicales et de radiologie aux prestataires de santé publics et privés (hôpitaux, généralistes, centres de soins au travail), aux collectivités territoriales, aux compagnies d'assurance et directement aux patients, ainsi qu'à l'industrie pharmaceutique et aux entreprises de recherche clinique. Unilabs est présent dans 12 pays (Danemark, Finlande, France, Italie, Norvège, Portugal, Espagne, Suède, Suisse, Royaume-Uni, EAU et Pérou) et détient d'importantes parts de marché en Suisse, en France, sur la péninsule ibérique et en Scandinavie. Plus de 80 % de son Ebitda est généré par son activité d'analyses médicales, essentiellement en France, en Suisse et en Scandinavie, le reste provenant de l'imagerie médicale.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Disposant d'une présence européenne unique, Unilabs est un acteur prépondérant sur ses différents marchés, ce qui lui permet de réaliser d'importantes économies d'échelle (au niveau des achats notamment) et de proposer des prix inférieurs à ses concurrents. La société a par ailleurs été la première à adopter un modèle d'organisation en étoile pour l'activité d'analyses médicales en Europe et a beaucoup innové pour faire évoluer les meilleures pratiques, ce qui lui a permis de renforcer son efficacité.

Très attractif, le marché européen du laboratoire et de la radiologie se caractérise par une forte croissance des volumes d'analyse et une faible volatilité. C'est un marché défensif dont la croissance dépasse celle de la population grâce à l'introduction de nouvelles analyses.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La croissance externe représente une source de création de valeur importante. Les possibilités d'acquisitions relatives ne manquent pas sur le marché européen du laboratoire encore très fragmenté et soumis à des pressions sur les remboursements de la part des établissements payeurs publics, et sur lequel les sociétés les moins efficaces sont confrontées à une forte concurrence.

Les différents gouvernements européens continueront à l'avenir à externaliser les services de laboratoire et de radiologie, une tendance dont pourra bénéficier Unilabs, forte de son envergure et de son expérience des appels d'offres publics.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, Unilabs a réalisé plus de 70 acquisitions en Europe. Pour financer ces acquisitions, Unilabs a mis en place une ligne de crédit en 2011 et un refinancement obligatoire d'un montant de €685M en 2013, associé à un nouveau crédit revolving afin de financer d'autres acquisitions.

L'équipe dirigeante d'Unilabs a été nettement renforcée, avec l'arrivée d'un nouveau Président-Directeur Général, d'un nouveau directeur des opérations et d'un nouveau directeur financier. Elle s'attache désormais à améliorer la rentabilité de la société afin de compenser la diminution des taux de remboursement.

5) Quelle est la performance de la société ?

Grâce à une augmentation des volumes, notamment en France et en Suisse, et au succès de son programme de maîtrise des coûts, la société a généré en 2016 un chiffre d'affaires de €680M (3 % de croissance organique) et un Ebitda de €127M, en progression de 13 %.

En septembre 2016, la société a procédé au refinancement de sa dette avec l'aide des équipes d'Apax, de manière à bénéficier d'une plus grande marge de manœuvre pour financer de futures acquisitions.

La valorisation de l'investissement dans Unilabs s'est accrue de €15,3M sur l'exercice 2016 compte tenu de ses performances.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

En février 2017, Apax France, Altamir et Nordic Capital ont cédé leur participation dans Unilabs au fonds Apax IX LP. Cette cession représente pour Altamir un montant de €41,2M, soit un multiple de 1,8 fois le montant investi et un uplift de 28 % par rapport à la dernière valorisation.

Postérieurement à cette transaction, Unilabs a annoncé l'acquisition de la société Alpha Medical, leader du diagnostic médical en Slovaquie et en République tchèque, deux importants marchés d'Europe de l'Est.

Secteur



Pays



Date de l'investissement

2007

Coût résiduel en €M

22,5

Juste valeur en €M

41,2

% du portefeuille en juste valeur

4,7


www.fovista.com

1) Présentation de la société

InfoVista est l'un des principaux éditeurs de solutions logicielles dans le monde pour la gestion de la performance des réseaux. Ses clients sont les fournisseurs de services de communication, les opérateurs de téléphonie mobile, les entreprises à forte composante technologique et les organisations gouvernementales.

Basée à Paris, InfoVista est une société internationale fournissant des logiciels et des services à plus de 1 200 clients dans plus de 120 pays.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

InfoVista est un leader mondial dans le domaine des solutions de performance réseau/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 : d'une part, 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 du fait du déploiement constant de nouvelles technologies ; d'autre part, il existe un besoin croissant d'optimiser la gestion de la performance des applications d'entreprises compte tenu de la complexité des réseaux et de la profusion d'applications dans les entreprises à forte composante technologique.

Son modèle économique est résilient avec (i) une base de clientèle diversifiée et stable comprenant 1 200 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 très internationale avec une présence directe dans 13 pays et des produits distribués dans plus de 120 pays. Elle a démontré sa capacité à réaliser des acquisitions 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) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement consiste à faire croître les activités historiques grâce à des contrats plus importants, notamment

avec les équipementiers ; à générer des synergies et ventes croisées avec la société Ipanema acquise récemment ; à procéder à des acquisitions relatives en rachetant de nouvelles technologies et/ou en pénétrant des marchés connexes ; à obtenir un multiple de sortie plus élevé grâce à un profil d'activité adapté à un nouveau LBO et à un fort intérêt potentiel de la part d'acquéreurs stratégiques.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

La société a procédé à deux recrutements aux postes de VP Sales Operations et VP Sales Application Performance Guarantee, afin de faire progresser les ventes et de générer des synergies de ventes croisées.

En septembre 2016, InfoVista a réalisé l'acquisition de la société américaine TEMS, un leader mondial du logiciel de test et de mesure pour les opérateurs mobiles, qui lui a permis de quasiment doubler de taille avec un chiffre d'affaires pro forma de près de €200M.

5) Quelle est la performance de la société ?

InfoVista poursuit sa croissance à la fois organique et par croissance externe.

Le premier semestre de l'exercice 2016-17 (juillet-décembre 2016, hors périmètre TEMS) a été marqué par une forte performance de l'activité récurrente de maintenance logicielle (+ 6 % de croissance annuelle). L'activité d'Ipanema enregistre également de très bonnes performances (+ 22 %) avec de gros contrats signés au Royaume-Uni, tandis que les produits Service Assurance et Network Planning & Optimization ont une progression moindre sur des marchés matures.

Le plan d'intégration de TEMS se déroule comme prévu, notamment en termes de synergies.

Au 31 décembre 2016, la société est valorisée à son prix d'acquisition car elle est en portefeuille depuis moins d'un an.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

La combinaison d'un modèle économique résilient, d'une forte croissance, d'une performance opérationnelle optimale et d'une forte génération de cash devrait susciter l'intérêt à la fois d'investisseurs financiers et d'acquéreurs stratégiques.

Secteur



Pays



Date de l'investissement

2016

Coût résiduel en €M

39,1

Juste valeur en €M

39,1

% du portefeuille en juste valeur

4,5



Your world with you

www.melita.com

1) Présentation de la société

Melita est le premier opérateur de réseaux de télécommunications convergents à Malte. Il procure à 99 % des foyers maltais l'accès à un réseau câblé numérique haut débit et compte 110 000 abonnés uniques, ce qui correspond à environ 70 % des ménages maltais. Il propose des offres de télévision payante, d'accès Internet haut débit, de téléphonie fixe et mobile, et des services B2B dédiés aux entreprises. En plus de son réseau câblé de pointe, Melita exploite également son propre réseau mobile, un data center construit selon les spécifications de niveau 3, ainsi qu'un réseau Wi-Fi de nouvelle génération à travers les îles maltaises.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Melita est le premier opérateur de réseaux de téléphonie fixe-mobile convergents, leader sur les marchés de la télévision payante et de l'Internet haut débit et challenger sur celui du mobile. La société bénéficie d'une avance technologique par rapport à ses concurrents, avec notamment une vitesse Internet plus élevée. Elle est un des premiers câblo-opérateurs de réseaux convergents en Europe, capables de proposer des services fixes-mobiles et des offres packagées triple play (3P) et quadruple play (4P) pour lesquelles la demande est très forte.

Le marché maltais présente des fondamentaux solides : bonnes perspectives macroéconomiques, croissance de la population, économie dynamique avec notamment une demande croissante de services de télécommunication et d'hébergement B2B.

Le chiffre d'affaires devrait croître grâce (i) à des offres mobile/4P compétitives, (ii) à la demande pour une vitesse d'accès Internet plus élevée (iii) et au développement d'activités B2B. Parallèlement, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle devrait permettre d'augmenter les marges.

L'investissement a été fait avec un partenaire de qualité, Fortino, dont les dirigeants sont des anciens de Telenet. Fortino a co-investi avec les Fonds Apax dans Melita et dans Nowo/Oni (Portugal) et aidé au recrutement de Senior Advisors pour travailler avec l'équipe de direction sur différents projets et permettre de faire jouer les synergies entre Melita et Nowo/Oni.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

La thèse d'investissement consiste à : (i) continuer à investir dans l'infrastructure de câblodistribution pour permettre à la société de conserver son leadership dans le haut débit en fournissant à ses clients un service Internet plus rapide ; et de reprendre des parts de marché dans la télévision en améliorant le contenu et l'expérience client ; (ii) développer la part de marché mobile en proposant des offres packagées avec les services fixes ; (iii) exploiter le potentiel du marché B2B ; (iv) améliorer le service client et l'efficacité opérationnelle.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Un nouveau PDG ayant une grande expérience des télécommunications et de l'industrie du câble, a été recruté en avril 2016. Il était auparavant membre du Conseil d'Administration et PDG de blizoo Media and Broadband (le plus grand opérateur en Bulgarie) et PDG de l'opérateur allemand Kabel BW et de HanseNet.

Le nouveau PDG a pris plusieurs mesures, notamment en ce qui concerne l'amélioration du service client.

En outre, la société travaille sur le déploiement de nouveaux décodeurs et modems et la modernisation du réseau mobile (de la 3G vers la 4G) et de l'infrastructure fixe.

5) Quelle est la performance de la société ?

En 2016, Melita a enregistré des performances légèrement supérieures à son budget avec une hausse de 8 % de son Ebitda par rapport à 2015.

Son chiffre d'affaires a progressé de 5 % à €64,8M, grâce au développement des activités haut débit, B2B et mobile.

Au 31 décembre 2016, la société est valorisée à son prix d'acquisition car elle est en portefeuille depuis moins d'un an.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Avec un business model fondé très largement sur des abonnements, une forte croissance, une très bonne performance opérationnelle et une forte génération de cash, la société devrait susciter beaucoup d'intérêt de la part d'investisseurs financiers comme d'acquéreurs stratégiques.

Secteur



Pays



Date de l'investissement

2016

Coût résiduel en €M

33,9

Juste valeur en €M

33,9

% du portefeuille en juste valeur

3,9



www.nowo.pt
www.oni.pt

1) Présentation de la société

Nowo est le 2^e câblo-opérateur au Portugal avec 910 000 foyers câblés, soit 25 % du marché portugais, et 178 000 abonnés fin 2016. Il propose une offre de services comprenant la télévision, l'accès Internet haut débit et la téléphonie fixe. Ses offres packagées comprennent des services double play (2P) et triple play (3P), ainsi que quadruple play (4P) depuis avril 2016. La société est basée à Lisbonne; elle emploie environ 200 personnes et dispose de 20 points de vente.

ONI est le 4^e opérateur de télécommunications B2B au Portugal, proposant une offre de services exclusivement dédiés aux entreprises. La société exploite son propre réseau (plus de 9 000 km de lignes de fibre optique) couvrant 85 % du marché portugais. ONI propose des solutions de communication et de services informatiques sur mesure (y compris sur mobile depuis avril 2016) à 1 500 clients qui sont des grandes, moyennes et petites entreprises dans des secteurs tels que les services financiers, les services publics, le commerce de détail et le secteur public. La société est basée à Lisbonne et emploie environ 250 personnes.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Les équipes d'Apax connaissent bien le secteur dans lequel opèrent les deux sociétés et connaissent particulièrement bien Nowo (ex Cabovisão) pour avoir investi dans la société aux côtés d'Altice de mars 2012 à mars 2013. Les Fonds Apax ont réinvesti dans la société lorsque Altice s'est porté acquéreur de Portugal Telecom et a été contraint de céder ses autres actifs portugais.

Les deux sociétés possèdent un profil financier attractif et offrent de belles perspectives de développement, notamment dans le mobile. Elles ont été acquises dans de bonnes conditions et devraient pouvoir être cédées sur la base d'un multiple de valorisation plus élevé.

L'investissement a été fait avec un partenaire de qualité, Fortino, dont les dirigeants sont des anciens de Telenet. Fortino a co-investi avec les Fonds Apax dans Nowo/Oni et dans Melita (Malte), et aidé au recrutement de Senior Advisors pour travailler avec l'équipe de direction sur différents projets et permettre de faire jouer les synergies entre Nowo/Oni et Melita.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

L'objectif est de créer un opérateur de télécommunications B2B/B2C portugais performant grâce au lancement d'une offre mobile et à l'optimisation de la gestion et de l'organisation.

Concernant Nowo, le lancement de l'offre mobile, d'une nouvelle marque et d'une nouvelle offre de services devrait permettre de fidéliser les clients existants et d'en gagner de nouveaux. Concernant ONI, l'objectif est de repositionner la société autour d'une nouvelle offre produits intégrant le mobile et lui permettant ainsi de participer à un plus grand nombre d'appel d'offres.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'acquisition, une profonde réorganisation des deux opérateurs a été menée. L'équipe de direction a été complètement renouvelée. Quatre chantiers opérationnels ont été lancés, menés par des conseils opérationnels externes dotés d'une forte expertise qui seront impliqués à long terme dans le groupe.

En avril 2016, une offre de réseau mobile virtuel (MVNO) a été lancée avec succès, permettant de stopper l'érosion de la base client. Et en septembre 2016, la société Cabovisão a été rebaptisée Nowo. Elle a lancé de nouvelles offres innovantes et une nouvelle gamme de produits comprenant une plate-forme TV de pointe et de nouveaux décodeurs.

5) Quelle est la performance de la société ?

La réorganisation des deux opérateurs est bien avancée et commence à porter ses fruits. En 2016, le chiffre d'affaires qui s'élève à €118M et l'Ebitda sont en recul par rapport au budget, en raison d'un retard d'un mois dans le lancement de l'offre mobile et d'un ARPU (Average Revenue Per User) inférieur à ce qui était prévu. Cependant, la clientèle de Nowo est à nouveau en progression depuis septembre 2016.

Les priorités de Nowo/Oni à l'avenir seront de faire croître la base client et l'ARPU, d'accroître la notoriété de la marque et de réduire les coûts dans différents domaines.

La valorisation de l'investissement dans Nowo/Oni s'est accrue de €12,8M sur l'exercice 2016 compte tenu d'une hausse du multiple de valorisation.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

Le groupe pourrait être cédé à un acquéreur stratégique souhaitant entrer sur le marché portugais ou participer à sa consolidation.

Secteur



Pays



Portugal

Date de l'investissement

2016

Coût résiduel en €M

20,6

Juste valeur en €M

33,4

% du portefeuille en juste valeur

3,8



1



www.skfiresafetygroup.com

1) Présentation de la société

SK FireSafety Group est un spécialiste de la sécurité incendie et de la maintenance d'équipements de sécurité aéronautiques. La société est présente dans la fabrication et la maintenance d'extincteurs, robinets d'incendie armés et autres équipements, et dans la conception de systèmes de détection et d'extinction d'incendie dans des environnements critiques.

Basé aux Pays-Bas, le groupe résulte de la combinaison de plusieurs acteurs de l'industrie (10 acquisitions réalisées entre 2010 et 2014) présents au Benelux, au Royaume-Uni et en Norvège.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Le marché de la sécurité incendie est caractérisé par de très bons fondamentaux et des revenus récurrents.

SK FireSafety a développé un savoir-faire unique dans la commercialisation et la maintenance d'équipements essentiels à la sécurité tant dans l'industrie de la sécurité-incendie que dans l'industrie aéronautique. La société a une position dominante sur son marché domestique (Pays-Bas) avec un positionnement haut de gamme. Elle a participé avec succès à la consolidation du marché et se trouve en bonne place pour réaliser d'autres acquisitions.

SK FireSafety a un business model rentable et générateur de cash, avec une base client importante et une forte capacité à se développer à l'échelle internationale dans ses différents segments de marché.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

SK FireSafety Group a pour ambition de devenir un acteur majeur de la sécurité incendie en Europe. Pour cela, le groupe cherche à accroître son leadership sur ses marchés historiques et à réaliser des acquisitions ciblées en Europe.

Au-delà de ces acquisitions, une expansion à l'international dans certaines activités (ex. Produits et Aviation), ainsi qu'une forte génération de cash devraient constituer les principaux leviers de création de valeur.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, SK FireSafety a étoffé son offre de services dans le secteur de l'Aviation grâce à l'acquisition réussie

de Team Aero Services aux États-Unis. La société a également créé une entreprise en Malaisie dans l'Aviation (JV avec un acteur local).

Elle a sensiblement amélioré l'efficacité opérationnelle de sa filiale norvégienne, qui était en retournement au moment de l'acquisition.

Dans un contexte de marché difficile dans l'Oil & Gas, la société a procédé à une restructuration de ses activités et à une réduction significative de ses coûts.

5) Quelle est la performance de la société ?

En janvier 2016, les fonds Apax et l'équipe de direction ont réinvesti dans la société à hauteur de €10,5M. Ces fonds ont été utilisés pour rembourser la dette et réduire le levier d'endettement, et suite à l'effondrement du marché pétrolier et gazier, la société a renégocié les covenants de ses contrats de crédit.

En 2016, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de €105,9M, en hausse de 12 % par rapport à 2015, et un Ebitda en hausse de 55 %. Il a connu un redressement spectaculaire dû aux importantes mesures de réduction des coûts mises en œuvre et à la bonne performance des activités récurrentes.

Les divisions Produits, Systèmes et Aviation ont enregistré des revenus record en 2016, avec des taux de croissance respectifs de 9 %, 23 % et 13 % par rapport à 2015. La succursale norvégienne (NOHA) a confirmé son redressement et généré un Ebitda positif. La division Oil & Gas continue d'être affectée par la dégradation du marché (baisse des prix du pétrole), mais les mesures prises par la direction ont permis de réduire sensiblement les coûts et de générer un Ebitda positif.

La valorisation de l'investissement dans SK FireSafety Group s'est accrue de €5,1M sur l'exercice 2016 compte tenu de ces éléments.

6) Comment allons-nous cristalliser de la valeur ?

Le positionnement concurrentiel de la société dans un certain nombre de sous-segments de marché devrait susciter l'intérêt d'acquéreurs stratégiques à la sortie.

Secteur



Pays



Pays-Bas

Date de
l'investissement

2014

Coût résiduel
en €M

31,5

Juste valeur
en €M

31,0

% du portefeuille
en juste valeur

3,5



www.gfi.fr

1) Présentation de la société

Itefin Participations, société holding contrôlée par les fonds Apax, détient 18,5 % du capital de Gfi Informatique. Gfi est coté sur Euronext Paris, Compartiment B.

Gfi Informatique est un acteur majeur des logiciels et des services informatiques à valeur ajoutée en France et en Europe du Sud. Le groupe propose à ses clients son expertise en conseil, en intégration de systèmes, en externalisation et en solutions logicielles. Présent à tous les stades du cycle de vie des systèmes d'information, il s'adresse principalement aux grandes entreprises, aux administrations et aux collectivités territoriales. Il compte près de 14 000 collaborateurs, plus de 40 agences en France et 8 implantations en Europe et au Maroc.

2) Pourquoi avons-nous investi ?

Gfi est l'une des quatre plus grandes sociétés de services informatiques françaises. Elle est également implantée en Espagne et au Benelux et possède une base de clientèle solide et une position unique dans le secteur très attractif des logiciels intégrés. Le groupe réunit plusieurs avantages concurrentiels, notamment sa taille, qui lui permet de gérer de vastes projets informatiques (implémentation d'ERP par exemple), sa forte présence en Europe méridionale, son expérience et son organisation sectorielles dans les métiers de la banque, des télécoms, du secteur public et de l'industrie, et l'industrialisation de ses processus, qui lui permet de proposer des services offrant un bon rapport coût-efficacité.

3) Comment prévoyons-nous de créer de la valeur ?

Gfi présente un fort potentiel de croissance. Le groupe bénéficie en effet du taux de croissance annuel d'environ 2 % que connaît le marché européen des services informatiques, auquel s'ajoute une stratégie d'acquisition ciblée. Grâce à sa taille, Gfi peut se positionner comme l'un des acteurs de la consolidation du secteur fragmenté des services informatiques.

Le groupe est dirigé par une équipe d'entrepreneurs accomplis du secteur, qui a su transformer son modèle économique autour de centres de services (en France et dans les pays limitrophes), ce qui se traduira à terme par une augmentation de la productivité et de la rentabilité.

4) Quelles sont les réalisations de la société ?

Depuis l'investissement, le groupe s'est recentré sur des activités à valeur ajoutée (lancement d'une nouvelle stratégie organisée par secteur d'activité lui permettant de répondre à de plus grands projets avec des marges plus élevées) et sur ses principaux marchés (cession de sa filiale italienne et de ses activités au Canada en 2010 et 2012).

Le groupe a été très actif en termes de croissance externe avec la réalisation de 20 acquisitions.

La direction et la gouvernance ont été renforcées avec l'arrivée d'un nouveau Président-Directeur Général en 2009 (ancien directeur des opérations France), tout comme l'équipe de direction (nomination d'un nouveau directeur financier en 2009) et le Conseil d'Administration.

La société a très nettement réduit son endettement en 2015 après la conversion des OCEANE en actions nouvelles émises et bénéficie ainsi d'une plus grande marge de manœuvre pour de futures acquisitions.

5) Quelle est la performance de la société ?

En 2016, Gfi a poursuivi son développement et la réorientation de ses activités vers des services à plus forte valeur ajoutée.

L'année a été marquée par une forte croissance organique et par l'internationalisation réussie du groupe. Avec les acquisitions d'Impaq en Europe de l'Est, d'Efron en Espagne et Amérique du Sud, et de Roff au Portugal, Amérique du Sud et Angola, la part de l'international s'élève désormais à 25 % des ventes du groupe (proforma sur 12 mois des acquisitions).

En France, Gfi a signé un important contrat d'outsourcing avec 3SI (groupe Otto) et réalisé l'acquisition de la société Metaware spécialisée dans la modernisation des grands systèmes.

Le chiffre d'affaires du groupe pour l'exercice 2016 a franchi le milliard d'euros pour s'établir à €1 015,4M en progression de +13,6 % par rapport à 2015 (+8,1 % à périmètre et taux de change constants). L'Ebitda atteint €80,1M, en hausse de 15,1 %. La marge opérationnelle s'établit à €61,7M, soit 6,1 % du chiffre d'affaires et une augmentation en valeur de +5,1 %.

6) Comment allons-nous cristalliser la valeur ?

En novembre 2015, Apax France VII, Altamir et Boussard & Gavaudan, principaux actionnaires de Gfi, sont entrés en négociations exclusives avec le groupe qatari Mannai Corporation dans l'objectif de céder 51 % du capital du groupe au prix de €8,50 par action, soit une prime de 34 % par rapport au cours moyen pondéré par les volumes sur les 20 jours de négociation précédant le 20 novembre 2015.

À l'issue de cette transaction finalisée le 22 juin 2016, Apax France VII et Altamir détiennent désormais 18,5 % du capital de la société (par l'intermédiaire du holding Itefin). Apax France VII, Altamir, Mannai et Boussard & Gavaudan, agissant de concert, contrôlent conjointement 95,2 % du capital de Gfi.

Les termes de la transaction prévoient que les actionnaires historiques céderont leurs titres d'ici fin 2018.

Secteur



Pays



Date de l'investissement

2007

Coût résiduel en €M

24,6

Juste valeur en €M

30,4

% du portefeuille en juste valeur

3,5

AUTRES SOCIÉTÉS PAR SECTEUR

1

Coût résiduel
en €M

23,7

Juste valeur
en €M

42,9

% du portefeuille
en juste valeur

4,9

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.vocalcom.com	 France	Vocalcom est un éditeur de logiciels optimisés pour le service client multicanal, intégrant appels téléphoniques, SMS, E-mail, appels vidéo, web-contact, réseaux sociaux, points de ventes et la gestion du client nomade. La société compte parmi les leaders mondiaux des fournisseurs de solutions technologiques pour les centres de contacts avec plus d'un demi-million d'agents sur plus de 3 500 centres utilisant quotidiennement ses solutions.	33
 www.globallogic.com	 États-Unis	GlobalLogic est un leader des services de R&D externalisés. La société exploite des centres de conception et d'ingénierie dans le monde entier, et offre ses services à une clientèle internationale dans les secteurs des médias numériques, de l'électronique, de la santé, des infrastructures, de la finance, du commerce de détail et des télécommunications.	382*
 www.evrly.com	 Norvège	Evrly ASA est un des leaders des services informatiques en Europe du Nord, avec une forte implantation locale et régionale dans 50 villes. Evrly a environ 10 000 employés et opère essentiellement sur les marchés norvégiens et suédois.	1 349*
 www.exact.com	 Pays-Bas	Exact Software est le premier éditeur néerlandais de logiciels de gestion pour les PME. La société développe des solutions sur site et basées sur le cloud, adaptées à des secteurs d'activité très variés. Exact emploie 1 550 personnes dans 15 pays.	216
 www.eng.it	 Italie	Engineering Ingegneria Informatica est une des principales SII italiennes. La société emploie environ 7 800 personnes, essentiellement en Italie et au Brésil. Elle fournit des services d'intégration de systèmes, des applications logicielles et des services d'externalisation à plus de 1 700 clients. Elle opère essentiellement dans quatre secteurs d'activité : fonction publique et santé, télécommunications et services publics, industrie et services, et services financiers.	891
 www.duckcreek.com	 États-Unis	Duck Creek Technologies est un éditeur de logiciels innovants pour le marché de l'assurance dommages. Fondée en 2000, la société est aujourd'hui le 2e fournisseur de logiciels d'assurance dommages aux États-Unis et compte désormais, après l'acquisition d'Agencyport, plus de 1 000 employés, 6 implantations aux États-Unis et une présence au Royaume-Uni, en Espagne, en Inde et en Australie.	134*
 www.zensar.com	 Inde	Zensar Technologies Limited est une société indienne cotée qui fournit des logiciels et des services informatiques à des clients d'envergure internationale dans les secteurs de l'industrie, du commerce de détail et des hautes technologies. Avec plus de 8 000 employés, la société est implantée aux USA, au Royaume-Uni, en Europe, au Moyen-Orient, en Afrique du Sud, à Singapour et en Australie.	435*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2016.



SANTÉ

Coût résiduel
en €M














23,1

Juste valeur
en €M

35,8

% du portefeuille
en juste valeur

4,1











Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.amplitude-surgical.com	 France	<p>Amplitude Surgical est le leader français des prothèses de hanche et de genou. La société conçoit, fait fabriquer et commercialise une gamme complète de prothèses orthopédiques lui permettant de concurrencer les leaders américains du secteur. Fondée à Valence par Olivier Jallabert en 1997, Amplitude s'est rapidement développée par croissance organique en s'appuyant sur l'excellence de ses produits et de ses services, ainsi que sur un puissant réseau d'agents commerciaux. La société a été introduite en bourse en juin 2015 ; elle est cotée sur Euronext Paris.</p>	81
 www.invent-farma.es www.neuraxpharm.de	 Allemagne  Espagne	<p>Invent Neurax est un groupe pharmaceutique leader dans la fabrication de médicaments génériques destinés au traitement des troubles du système nerveux central. Il est issu du rapprochement en 2016 entre Neuraxpharm Arzneimittel en Allemagne et Invent Farma en Espagne.</p>	185
 www.onecallcm.com	 États-Unis	<p>One Call Care Management est le leader sur le marché de la prestation de services médicaux pour les accidentés du travail aux États-Unis. La société a pour objet de réduire le coût des soins médicaux pour les employeurs en agrégeant un réseau de divers prestataires (analyse médicale, soins à domicile, soins dentaires, kinésithérapie).</p>	1 482*
 www.vyair.com	 États-Unis	<p>La société Vyair Medical est née du « carve out » de la division Solutions Respiratoires du groupe américain Becton Dickinson. Vyair Medical est le leader mondial dans les domaines du diagnostic respiratoire, de la ventilation et du suivi post-anesthésique.</p>	750*
 www.idealprotein.com	 Canada	<p>Ideal Protein est une société canadienne spécialisée dans le développement de solutions pour la perte de poids et le bien-être. La société a développé un protocole complet pour la perte de poids et conclu des partenariats avec plus de 3 000 cabinets médicaux, cliniques, cabinets pluridisciplinaires, chiropracteurs et pharmacies aux USA et au Canada qui proposent ce programme.</p>	184*
 www.genexservices.com	 États-Unis	<p>Genex est un des principaux prestataires américains de services de soins intégrés dans le secteur de l'indemnisation des accidents du travail, qui visent à maîtriser les coûts des soins médicaux et à réduire les dépenses d'invalidité pendant la convalescence. La société propose aux assureurs, aux entreprises et aux tiers administrateurs, aux États-Unis et au Canada, une large gamme de solutions destinées à contrôler les coûts.</p>	390*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2016.



SERVICES AUX ENTREPRISES & SERVICES FINANCIERS

Coût résiduel
en €M**20,4**Juste valeur
en €M**24,6**% du portefeuille
en juste valeur**2,8**

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.azelis.com	 Belgique	<p>Azelis est l'un des principaux distributeurs de produits chimiques spécialisés en Europe. La société offre une gamme diversifiée de produits et de services innovants à plus de 20 000 clients, dans plus de 35 pays à travers le monde. En 2015, Azelis a réalisé l'acquisition de KODA Distribution Group, le plus important distributeur de produits chimiques spécialisés sur le marché américain, permettant ainsi à Azelis d'améliorer considérablement sa présence à l'échelle mondiale.</p>	1 557
 www.assuredptr.com	 États-Unis	<p>AssuredPartners est l'un des principaux courtiers d'assurances indépendants aux États-Unis avec des bureaux dans plus de 30 États, dans le District de Columbia et à Londres. Via son réseau d'agences, la société offre des services de courtage IARD aux entreprises et aux particuliers.</p>	796*
 http://shriramcity.in	 Inde	<p>Shriram City Union Finance est une société indienne cotée, spécialisée dans les services financiers de détail : prêts aux petites et moyennes entreprises, financement de deux-roues et prêts sur gage d'or. La société se concentre sur des segments de clientèle dont les besoins ne sont pas couverts par les sociétés financières traditionnelles. Elle est en mesure de répondre efficacement à cette clientèle grâce une force de vente de 25 000 personnes sur le terrain et un modèle d'exploitation décentralisé unique.</p>	393*
 www.boatsgroup.com	 États-Unis USA	<p>Boats Group (anciennement Dominion Marine Media) est la principale place de marché digitale pour les petites annonces de bateaux de plaisance en Amérique du Nord et en Europe. La société fournit également des logiciels de commercialisation aux acteurs et revendeurs de l'industrie nautique. Les principaux sites Web de la société sont BoatTrader.com, YachtWorld.com et Boats.com, qui attirent plus de 62 millions de visiteurs uniques chaque année et publient plus de 300 000 petites annonces. La société a pour clients plus de 5 000 concessionnaires et courtiers dans plus de 143 pays.</p>	39*
 www.qualitydistribution.com	 États-Unis	<p>Quality Distribution Inc. exploite le plus grand réseau de camions citernes en Amérique du Nord. La société fournit des services de transport et de livraison pour chacun des 100 premiers producteurs de produits chimiques dans le monde. Elle a plus de 125 bureaux à travers l'Amérique du Nord, et plus de 3 000 chauffeurs et franchisés qui travaillent pour elle.</p>	820*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2016.



SERVICES
AUX ENTREPRISES
& SERVICES FINANCIERS

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.gardaglobal.com	 Canada	<p>Garda World Security Corporation est l'un des leaders mondiaux en matière de solutions de sécurité, de transport d'espèces et de services de prévention des risques. Ses 45 000 professionnels sont aux services de clients présents dans différentes régions du monde dont l'Amérique du Nord, l'Europe, l'Amérique Latine, l'Afrique, l'Asie et le Moyen Orient, et opérant dans un grand nombre de secteurs et d'industries (institutions financières, grande distribution, compagnies d'assurance, institutions gouvernementales, organismes humanitaires, industries extractives, construction et télécommunications).</p>	1 730*
 www.cholamandalam.com	 Inde	<p>Société financière indienne cotée en bourse, Cholamandalam Investment and Finance Company Limited (« Chola ») a été créée en 1978 par le groupe Murugappa et propose aujourd'hui une gamme complète de services financiers, comprenant financements automobiles, prêts immobiliers, prêts hypothécaires, prêts aux PME, conseils en investissement, courtage, etc. Chola compte plus de 575 agences en Inde et gère plus de 250 milliards INR.</p>	304*
 www.chamc.com.cn	 Chine	<p>Plus grand gestionnaire d'actifs en Chine en termes de montants gérés, China Huarong Asset Management Co., Ltd (« Huarong ») propose une large gamme de services financiers, avec une spécialisation dans les prêts non performants et les prêts aux PME. La société est basée à Pékin et opère via 30 succursales à travers la Chine et des implantations sur l'ensemble du territoire national. Elle a été introduite en bourse à Hong Kong en octobre 2015.</p>	10 298*
 www.answers.com	 USA	<p>Answers est un fournisseur de contenu spécialisé et de solutions marketing hébergées dans le cloud. La société exerce des activités B2C et B2B avec d'une part le site Internet de questions-réponses www.answers.com, et d'autre part, des solutions SaaS de gestion de contenu et de retour d'expérience client (Answers Cloud Services) contribuant à accroître et optimiser la monétisation de sites Internet.</p>	197*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2016.

DISTRIBUTION
& BIENS DE
CONSOMMATIONCoût résiduel
en €M

70,9

Juste valeur
en €M







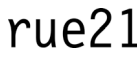

58,4

% du portefeuille
en juste valeur

6,7

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 www.alinafflelou.com	 France	<p>La société Alain Afflelou est une enseigne leader dans la vente de produits d'optique en France et en Espagne. Depuis sa création et l'ouverture de son premier magasin en 1972, le groupe s'est largement développé et opère essentiellement en tant que franchiseur. En 2011, la société a développé une activité de distribution d'équipements auditifs sur le même modèle que son activité d'optique. Au 31 octobre 2016, la société disposait d'un réseau de 1 403 points de vente, dont 906 en France, 369 en Espagne et 120 dans 11 autres pays.</p>	346
 www.sandaya.fr	 France	<p>Créé en 2011, Sandaya est un opérateur intégré de campings haut de gamme qui s'est développé par acquisitions successives de campings indépendants. Le groupe compte 11 campings 4 et 5 étoiles en France et en Espagne, pour la plupart en bord de mer, qui offrent des installations de qualité (mobile-homes, gîtes, chalets, emplacements pour tentes, caravanes et camping-cars) et une large gamme de loisirs et services (parcs aquatiques, activités pour enfants, terrains de jeux...).</p>	36
 www.wehkamp.nl	 Pays-Bas	<p>RFS Holland Holding B.V détient Wehkamp, le premier site de vente en ligne d'articles de mode, d'électronique et d'équipements pour la maison et le jardin aux Pays-Bas. Son offre s'adresse à une clientèle familiale de classe moyenne et sa marque jouit d'une forte notoriété auprès des foyers hollandais.</p>	663
 www.idealista.com	 Espagne	<p>Idealista est le principal site d'annonces immobilières en Espagne avec plus de 10 millions d'utilisateurs par mois. Comptabilisant plus de 300 millions de pages vues par mois, Idealista.com est un outil marketing essentiel pour les agents immobiliers et les vendeurs/propriétaires privés.</p>	40

DISTRIBUTION
& BIENS DE
CONSOMMATION

Société	Pays	Activité	Chiffre d'affaires annuel (en millions d'euros)
 FULLBEAUTY BRANDS® www.fullbeauty.com	 États-Unis	Fullbeauty Brands est le leader sur le marché de la vente directe de vêtements de grande taille aux États-Unis. Ses marques et ses produits sont commercialisés via des canaux de distribution papier et numériques dont le site marchand www.fullbeauty.com . Fullbeauty existe depuis plus de 100 ans et compte aujourd'hui plus de 13 millions de clients.	906*
 COLE HAAN www.colehaan.com	 États-Unis	Cole Haan a été fondé en 1928 et est un des leaders américains du design et de la distribution de chaussures haut de gamme, de vêtements et d'accessoires. La société vend ses produits dans les grands magasins et dispose de magasins en propre aux États-Unis, au Canada, en Chine, au Japon, et d'un site de commerce en ligne.	565*
 GROUPE ROYER www.grouperoyer.com	 France	Avec une trentaine de millions de paires de chaussures vendues chaque année, Groupe Royer est le n° 2 en Europe du négoce de chaussures (licences et marques détenues en propre). Il assure la distribution d'une trentaine de marques (New Balance, Kickers et Hello Kitty, parmi autres), au travers notamment des détaillants indépendants, des chaînes de distribution spécialisée de la grande distribution et des sites de e-commerce.	276
 rue21 www.rue21.com	 États-Unis	rue21 est l'un des plus importants distributeurs américains spécialisés dans les vêtements et accessoires pour les jeunes avec plus de 1 000 magasins situés dans les centres commerciaux régionaux des petites et moyennes villes des États-Unis.	1 077*

* Chiffre d'affaires converti en millions d'euros sur la base des taux de change au 31/12/2016.

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 de développer son activité et/ou 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 dites sociétés, des apporteurs des capitaux investissant dans les fonds de *Private Equity* et des gestionnaires du 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 la 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 inexploité. 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

De par sa structure, 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 d'un investissement potentiel 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 et à financer en partie les acquisitions par de la dette.

LES INCONVÉNIENTS DU PRIVATE EQUITY

- Le processus de due diligence associé au *Private Equity* peut entraîner des coûts élevés. 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.
- Le cycle normal d'investissement du *Private Equity* conduit à dégager des performances significatives, principalement durant les dernières années de la vie des fonds. En conséquence, la performance des fonds doit être appréciée sur le long terme.
- 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. Ils sont donc réservés aux institutions financières et aux 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 créées 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 privées. 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* institutionnels non cotés, 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 grands fonds supérieurs à €3Mds, à 2 % pour les fonds plus petits jusqu'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 restent spécifiquement à la charge du fonds et qui viennent en sus des honoraires de gestion.

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. La tendance lourde du marché actuel est que 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 dues diligences sur les opportunités d'investissement (audit en tout genre, comptable, stratégique, humain, 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 l'intéressement des gestionnaires d'un fonds de *Private Equity* à 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 autogérées c'est-à-dire que les équipes de gestion sont salariées de la structure cotée, ou des sociétés qui sont gérées comme des fonds par une société de gestion) ;
- dans leurs processus d'investissements : 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-option, 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,
 - soit une partie de ces coûts comme les honoraires de gestion qui peuvent ne figurer que dans les notes annexes aux états financiers.

Comparaison des coûts de gestion

Pour un actionnaire qui souhaite **comparer les coûts totaux de gestion** des diverses sociétés cotées, c'est aujourd'hui un exercice extrêmement difficile 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 (investissements directs ou investissements au travers de fonds), le poids respectif

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

de ces deux modes d'investissements 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 :

- a) du total des coûts doivent être retranchés les frais financiers et les impôts et taxes (spécifiques aux sociétés cotées de *Private Equity*, voir ci-dessus). *Cet ajustement n'est pas nécessaire si on compare uniquement des sociétés cotées de Private Equity entre elles ;*
- b) pour le calcul du dénominateur, il faut ajouter aux capitaux souscrits dans les fonds le montant des investissements directs 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 : $\frac{\text{Total des coûts directs}}{\text{ANR moyen}}$

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

En co-investissement avec les fonds gérés par Apax Partners SA, jusqu'au FPCI Apax France VII.

Depuis son introduction en bourse en décembre 1995 sous le nom Altamir & Cie, la Société a co-investi *pari passu* avec les fonds gérés par Apax Partners SA, en fonction du montant respectif des capitaux gérés. 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 Apax France et Altamir, en fonction du montant respectif des capitaux gérés. Altamir et Amboise Investissement ont fusionné le 4 juin 2007, la Société prenant le nom d'Altamir Amboise. Altamir Amboise 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 ont conclu, en avril 2007, une charte définissant toutes les règles de co-investissement (« charte de co-investissement »).

Depuis sa création, la Société a toujours bénéficié de la faculté d'ajuster son taux de co-investissement au début de chaque semestre civil pour les 6 mois à venir en fonction de sa trésorerie prévisible.

En cas d'investissement complémentaire dans une participation, le pourcentage de répartition entre la Société et le FPCI concerné 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).

Le pourcentage de co-investissement a évolué de la façon suivante :

Fonds	Date	Taux d'investissement			Total
		FPCI	Altamir & Cie	Amboise Invest	
Apax France VII	01/07/2006	50 %	25 %	25 %	100 %
	01/07/2007 ⁽¹⁾	57 %	-	-	100 %

(1) Fusion d'Altamir et Amboise Investissement.

Au 31 décembre 2016, le FPCI Apax France VII est totalement investi et ne peut donc plus faire de nouveaux investissements. Néanmoins, il peut être amené à faire des investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille existantes. La Société a donc un engagement résiduel de co-investir pour sa quote-part estimé à environ €2M.

DEPUIS 2011

Investissement par l'intermédiaire des fonds gérés par Apax Partners MidMarket, le premier étant le fonds Apax France VIII, levé en 2011

Dans le cadre du plan de succession prévu de longue date, Maurice Tchenio, fondateur d'Apax Partners SA, a transmis fin 2010 à ses associés, sous la conduite d'Eddie Misrahi, la responsabilité du développement futur d'Apax Partners France. À cet effet, une nouvelle société de gestion a été créée : Apax Partners MidMarket SAS agréée par l'Autorité des marchés financiers.

Il en résulte que, pour la première fois depuis le lancement d'Altamir, 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 du FPCI Apax France VIII, plutôt que dans chaque société individuellement aux côtés du FPCI comme dans le passé.

En pratique, dans l'ancienne configuration, les décisions d'investissements d'Altamir aux côtés des fonds Apax France consistaient à déterminer un pourcentage de co-investissement au lancement de chaque nouveau fonds et à ajuster, au début de chaque semestre, 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 a décidé au lancement du fonds France VIII d'un montant minimum et maximum qu'elle souhaite investir dans ce fonds. Et comme par le passé, elle a la faculté d'ajuster ce pourcentage au début de chaque semestre. Dans les deux configurations, le gérant de la Société n'a aucune influence sur les décisions d'investissements et de désinvestissements.

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 leurs réalisations, afin d'assurer la plus grande transparence comptable possible et de ne pas pénaliser la capacité de distribution de la Société.

L'assemblée générale du 29 avril 2009 a approuvé les modifications statutaires résultant de ce nouveau mode de fonctionnement. Dès 2011, Altamir a investi directement 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 bénéfices de l'associé commandité et des porteurs d'actions B.

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

La souscription totale d'Altamir dans Apax France VIII-B a été de €277M. En 2016, Altamir a pris un engagement de €226M à €306M dans Apax France IX, le nouveau fonds levé par Apax Partners MidMarket. Le montant peut être ajusté tous les 6 mois en fonction de la trésorerie prévisible de la Société.

Investissement par l'intermédiaire des fonds gérés par Apax Partners LLP, le premier étant Apax VIII LP, levé en 2012

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 France partagent la même stratégie d'investissement qui consiste à investir dans des sociétés de 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 (Brésil, Chine, Inde) et dispose pour cela d'une équipe étoffée de 100 professionnels expérimentés, répartie dans 8 bureaux dans le monde ; ses opérations de LBO ou capital développement portent sur des entreprises de taille plus importante : €1Md à €5Mds de valeur d'entreprise, contre €100M à €1Md pour Apax Partners France ;
- iii. de capitaliser sur les performances de deux sociétés de gestion (Apax Partners LLP et Apax Partners MidMarket), leaders sur leur marché respectif.**

En 2012, Altamir a pris l'engagement d'investir dans le fonds Apax VIII LP, conseillé par Apax Partners LLP, un montant de €60M. Et en 2016, la Société a pris l'engagement d'investir €138M dans le fonds Apax IX LP.

Altamir ne bénéficie pas de la clause d'ajustement semestriel de son niveau d'investissement dans ce fonds.

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 souhaitée pour les fonds, il est proposé, la plupart du temps, aux investisseurs des fonds de co-investir dans ces sociétés s'ils en ont le désir. Pour optimiser la gestion de sa trésorerie, Altamir a indiqué aux deux sociétés de gestion, Apax Partners MidMarket 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 la holding Snacks Développement. Deux autres co-investissements ont été réalisés en 2016 dans les sociétés Marlink et InfoVista.

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 cash, 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 du problème pourrait 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 à fin décembre 2016 environ €57M). La stratégie financière d'Altamir consiste à mettre en place des lignes de crédit pour le montant maximum fiscalement autorisé, et de 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 d'investissement poursuivie en terme 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 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.

En 2015-2016 les conseils ont approuvé une recommandation de la gérance d'investir €500M sur la période 2016-2019, alloués de la manière suivante :

- €306M au Fonds Apax France IX-B ;
- €138M au fonds Apax IX LP ;
- €62M en co-investissements,

ces €500M ne présupposant pas l'utilisation des lignes de crédit.

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 €306M à €226M l'engagement dans le fonds Apax France IX-B ;
- 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 pas de la part de ces fonds d'honoraires de gestion et de *carried interest*. Ils entrent en revanche dans l'assiette des honoraires de gestion et du *carried interest* dus à Altamir Gérance et aux porteurs de parts 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 Gérance est conseillée pour ses investissements par Apax Partners SA. Altamir et Altamir Gérance n'ont pas de salarié.

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

Altamir comme Apax Partners SA, Apax Partners MidMarket 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 est dans une 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 essentiellement au travers des fonds gérés par Apax Partners MidMarket 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 Gérance n'a aucun lien économique avec ces deux sociétés de gestion.

Au 31 décembre 2016, les investissements directs représentent encore 48 % du portefeuille en juste valeur et les investissements au travers des fonds 52 %.

Dans deux ou trois ans, la phase de transition devrait être terminée et les investissements au travers des fonds devraient représenter plus de 80 % de l'Actif Net Réévalué.

- 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 France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP 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.

■ Les coûts directs pour les investissements effectués avant 2011

- Les honoraires de gestion sont de 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.

Cette assiette diffère également de celle sur laquelle sont habituellement calculés les honoraires de gestion dans l'industrie du *Private Equity*, à savoir les capitaux souscrits.

- Conformément aux usages de l'industrie du *Private Equity*, l'équipe de gestion perçoit statutairement 20 % des gains nets (le *carried interest*) ; les 20 % 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).

Le résultat net social retraité ne prend pas en compte les produits financiers générés par les placements de trésorerie. Il prend en compte par contre la somme des résultats négatifs retraitée des exercices antérieurs si ceux-ci n'ont pas été déjà apurés.

Il n'y a pas de condition de rendement prioritaire (*hurdle rate*). 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 2016 s'élève à 18,8 % ⁽¹⁾, donc très largement supérieur au TRI minimum généralement pratiqué de 8 %.

- Les frais spécifiques au fonctionnement d'Altamir comprennent entre autres les coûts de comptabilité, de direction financière et de relations investisseurs, prestations fournies par les sociétés du groupe Apax et refacturées à Altamir à prix coûtant.

■ Les coûts directs pour les investissements effectués après 2011

Depuis le changement de politique consistant à investir au travers des Fonds Apax, le mode de rémunération du gérant est identique à celui qui prévalait avant 2011, avec un mécanisme correcteur pour exclusion de l'assiette de calcul les montants investis au travers des fonds.

Bases de calcul des honoraires de gestion

Bien que complexe, ce mécanisme s'est révélé très équitable aussi bien pour les actionnaires de la Société que pour la société de gestion Altamir Gérance.

À titre d'exemple : si Altamir avait investi au travers du fonds Apax France VII en octobre 2006 au lieu de co-investir à ses côtés, le montant souscrit par Altamir dans ce fonds étant de €400M, les honoraires de gestion hors taxes prélevés au niveau du fonds se seraient élevés respectivement à €7 037 000 ⁽²⁾ en 2014, €7 408 000 ⁽²⁾ en 2015 et €6 676 000 ⁽²⁾ en 2016, à comparer aux honoraires payés par Altamir de €7 024 000, €7 016 000 et €5 791 000 qui incluent une quote-part de rémunération sur les capitaux investis au travers des fonds.

Les porteurs d'actions B et l'Associé commandité ne perçoivent pas de *carried interest* sur les investissements réalisés au travers des Fonds Apax.

■ Les 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.

Les honoraires de gestion et le *carried interest* pour les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP ont été payés ou comptabilisés en 2016 sur la base des barèmes indiqués ci-après.

(1) Chiffre audité par EY.

(2) Les montants correspondent à la moyenne annualisée sur la durée de vie du fonds.

HONORAIRES DE GESTION PAYÉS EN 2016

Fonds	Honoraires de gestion
Apax France VIII-B	1,85 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement et post-investissement)
Apax France IX-B	2 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)
Apax VIII LP	1,27 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement et post-investissement)
Apax IX LP	1,375 % TTC sur les capitaux souscrits (période d'investissement)

CARRIED INTEREST COMPTABILISÉ EN 2016

Apax France VIII-B, Apax France IX-B Apax VIII LP, Apax IX LP	20 % des plus-values réalisées ou latentes au-delà d'un TRI annuel minimum de 8 % (<i>hurdle rate</i>) après prise en compte des frais de gestion et à compter du premier euro
--	--

Au 31/12/2016, les fonds Apax France VIII, Apax France IX et Apax VIII LP avaient un TRI supérieur au *hurdle rate*.

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

1.3.6 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT D'ALTAMIR

Compte tenu de la règle de co-investissement de la Société avec les FPCI gérés par Apax Partners SA, mentionnée dans la charte de co-investissement, et de l'investissement dans les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP, la stratégie d'investissement de la Société est indissociable de celle d'Apax Partners.

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'investissements 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

Depuis 1990, la stratégie d'Apax Partners est d'investir dans six secteurs de spécialisation : Technologies, Telecom, Distribution & Biens de Consommation, Media, Santé, Services aux Entreprises & Service Financiers.

Courant 2014, il a été décidé par mesure de simplification, de regrouper les secteurs Technologies, Telecom et Media sous l'appellation TMT et de communiquer ainsi sur quatre et non plus six secteurs.

Les équipes d'investissement sont organisées autour des secteurs de spécialisation d'Apax Partners. Pour chaque secteur, Apax Partners France et Apax Partners LLP disposent d'équipes dédiées. Avec 22 professionnels à Paris, et plus de 100 dans les huit 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 :

- l'expertise sectorielle permet de cibler les meilleures opportunités d'investissement ;
- deals propriétaires ;
- concurrence limitée pour les acquisitions, générant de meilleures perspectives de retour sur investissement ;
- des processus d'investissement rigoureux ;
- création de valeur, forte implication des équipes Apax.

OPÉRATIONS DE LBO/CAPITAL DEVELOPPEMENT

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'exercer un meilleur contrôle 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 à leurs connaissances approfondies de leurs secteurs respectifs. Au sein d'Apax Partners LLP, elles bénéficient du support de l'équipe Operational Excellence et de l'équipe Digital, dont les compétences en matière de gestion sont complémentaires et qui apportent une contribution essentielle à la stratégie de création de valeur d'Apax, notamment dans les domaines suivants : renforcement des équipes de direction, amélioration de l'efficacité opérationnelle, optimisation des systèmes d'information, transformation digitale, etc. Par ailleurs, une équipe Capital Market apporte des solutions de financement innovantes pour les sociétés en portefeuille.

1.3.7 PROCESSUS D'INVESTISSEMENT D'APAX PARTNERS

Apax Partners France 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 MidMarket 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 qui 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 auquel s'ajoutent deux revues annuelles du portefeuille.

Le Comité de suivi assure, selon un calendrier prédéterminé, le suivi de la performance de toutes les sociétés du portefeuille. Un ou plusieurs spécialistes extérieurs peuvent être invités à participer à ce Comité.

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 dans leur domaine, 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'investissements des fonds, et d'autre part, quelle priorité et quels moyens doivent lui être affectés.

Cette phase débouche, soit sur une décision de rejet, soit sur la rédaction d'un document qui contient les informations permettant de valider que le dossier correspond, a priori, à la stratégie d'investissement, et qui comporte des recommandations sur la taille de l'investissement considéré et les modalités d'approche du dossier (due diligences, négociations, montage, etc.).

Ce document est présenté et discuté à la réunion hebdomadaire des directeurs associés, et aboutit à la décision de poursuivre ou non le dossier, à l'élargissement éventuel de l'équipe d'investissement et à 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 pour chaque transaction ont été négociées préalablement à toute décision d'investissement.

En règle générale, les équipes d'investissement ont recours à de nombreux cabinets de conseil extérieur 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, la recherche de financements appropriés, notamment dans les opérations de LBO, sont menées 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 est présenté par l'équipe d'investissement, quant à l'opportunité de réaliser, ou non, l'acquisition, 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 chaque nouvel investissement est défini un plan de création de valeur partagé avec l'équipe de direction de la société qui aura la charge de le mettre en œuvre.

Le suivi opérationnel et financier des sociétés du portefeuille est effectué par l'équipe d'investissement qui rencontre régulièrement la direction de chaque société de son portefeuille, au cours de conseils d'administration ou lors de réunions de reporting.

Dans le cadre du suivi du développement du potentiel, de la croissance et de la valorisation des sociétés en portefeuille, les trois équipes transversales d'Apax Partners LLP, Operational Excellence, Digital et Capital Market peuvent être sollicitées pour soutenir et optimiser la création de valeur d'une société donnée. Ces trois équipes, qui sont composées d'experts dans plusieurs domaines techniques, sont prêtes à aider et à guider les équipes de gestion des sociétés en portefeuille pour créer de la valeur dans le cadre de projets spécifiques.

Un suivi mensuel des principaux indicateurs financiers et opérationnels de l'ensemble des sociétés du portefeuille est revu 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 ainsi que les TRI et multiples attendus pour chaque société du portefeuille. Ces projections actualisées sont ensuite reprises dans un rapport de performance 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'Apax Partners SA (voir ci-après le contrat de conseil en investissement et la charte de co-investissement).

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

CONTRAT DE CONSEIL EN INVESTISSEMENTS

La société Altamir Gérance, gérant de la Société, et Apax Partners SA ont conclu le 2 janvier 1996 un contrat de conseil en investissements, qui prévoyait la fourniture par Apax Partners SA à la société Altamir Gérance des services inhérents à la gestion d'un portefeuille de *private equity*.

Ce contrat de conseil a été résilié le 30 novembre 2006, date à laquelle a été conclu, en des termes similaires, un contrat de conseil en investissements liant directement Altamir et Apax Partners SA.

Ce contrat de conseil en investissements, dont la conclusion a été autorisée par le Conseil de Surveillance de la Société lors de sa réunion du 12 octobre 2006, prévoit la fourniture directe par Apax Partners SA à Altamir des services mentionnés ci-après, précédemment fournis à son gérant :

- 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'une somme correspondant à 95% du montant de la rémunération du gérant prévue aux statuts, étant précisé que, du fait de la modification du règlement intérieur adoptée par l'assemblée générale du 30 novembre 2006, toute somme versée par Altamir à Apax Partners SA au titre de ce contrat vient réduire à due concurrence la rémunération allouée au gérant.

Un avenant au contrat de conseil en investissement du 30 novembre 2006, entre Apax Partners SA et Altamir, a été approuvé par le Conseil de Surveillance du 5 mars 2013. Cet avenant, qui a pris effet au 1^{er} janvier 2013, vise à harmoniser le contrat de conseil en investissement avec la nouvelle rédaction de l'article 17 des statuts, décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 29 mars 2012, en excluant de l'assiette de la rémunération d'Apax Partners SA la valeur nominale des parts détenues par Altamir dans toutes les entités Apax, et non plus dans le seul FPCI Apax France VIII-B.

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 2016, le contrat de conseil en investissements a porté sur les opérations suivantes :

- i) investissements et engagements :
 - engagement de souscription de €220M-€300M dans le fonds Apax France IX
 - engagement de souscription de €138M dans le fonds Apax IX LP
 - co-investissement dans Marlink
 - co-investissement dans InfoVista
 - co-investissement complémentaire dans Snacks Développement
 - étude d'autres co-investissements non réalisés ;
- ii) désinvestissements :
 - cession d'Infopro Digital,
 - cession de Capio,
 - cession partielle de Gfi Informatique,
 - cession d'Unilabs,
 - projet d'introduction en bourse d'Alain Afflelou ;
- iii) création de valeur :
 - participation aux conseils d'administration de sociétés du portefeuille,
 - rachat par THOM Europe de Stroili, première chaîne de distribution de bijoux et de montres en Italie, et de la filiale d'Oro Vivo en Allemagne,

- plusieurs acquisitions réalisées par Altran,
- plusieurs acquisitions réalisées par Gfi Informatique,
- suivi mensuel des sociétés du portefeuille d'Apax France VII et Albioma,
- suivi trimestriel des sociétés du portefeuille détenues *via* les fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP et Apax IX LP ;

iv) valorisations :

- revues trimestrielles des valorisations du portefeuille ;

v) gestion de trésorerie et lignes de crédit :

- optimisation des placements,
- renégociation de l'enveloppe de lignes de découvert auprès d'un pool bancaire.

CHARTE DE CO-INVESTISSEMENT

Il est rappelé que la Société a conclu, le 23 avril 2007, avec Apax Partners SA, la charte de co-investissement dont les principales caractéristiques sont exposées ci-dessous.

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 APAX PARTNERS SA

Sans que le principe et les règles de co-investissement d'Altamir avec les FPCI gérés par Apax Partners SA en vigueur depuis 1996 soient en rien modifiés sur le fond, il est apparu opportun au gérant d'Altamir, à l'occasion de la fusion avec Amboise Investissement, de les formaliser dans une charte de co-investissement conclue avec Apax Partners SA.

Cette charte, dont la conclusion a été autorisée par le Conseil de Surveillance d'Altamir réuni le 23 avril 2007, a repris, pour l'essentiel, les termes de la charte de co-investissement qui avait été conclue entre Amboise Investissement et Apax Partners SA préalablement à son introduction en bourse en mars 2006.

Étant donné, que le fond Apax VII est totalement investi, cette charte ne s'applique plus qu'aux réinvestissements dans le portefeuille existant ainsi qu'aux désinvestissements.

Elle est organisée autour des grands principes suivants :

Les pourcentages de co-investissement ont été, depuis le 1^{er} juillet 2007, de 57 % pour le FPCI Apax France VII et 43 % pour Altamir.

- i) Apax 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 Apax Partners SA lui propose de participer ; lors d'un tel désinvestissement, la cession est réalisée au prorata des participations respectives d'Altamir et des FPCI gérés par Apax Partners SA.**

iii) De même, en cas de réinvestissement, le pourcentage de répartition de ce réinvestissement entre Altamir et le FPCI géré par Apax 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'Apax Partners 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) Apax 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.

Cette charte a pris effet le 4 juin 2007, date de réalisation définitive de la fusion entre Altamir et Amboise Investissement.

Il a, par ailleurs, été convenu entre Apax Partners SA et Altamir, avec l'accord du Conseil de Surveillance de celle-ci que, lorsqu'un investissement initial n'est définitivement structuré qu'à l'issue d'une certaine période – cas par exemple de l'acquisition d'un bloc de titres d'une société cotée en bourse (ex. Prosodie) donnant lieu à une OPA obligatoire et le cas échéant à un retrait de la cote ou à une syndication –, le pourcentage de co-investissement retenu serait celui existant au moment où l'investissement initial global est figé.

Il n'est pas prévu de charte de co-investissement entre Altamir et Apax Partners MidMarket SAS, dans la mesure où Altamir souscrit directement aux fonds gérés par cette société. Il en est de même dans la relation avec Apax Partners LLP.

1.3.9 ÉQUIPES D'APAX PARTNERS

APAX PARTNERS FRANCE

Apax Partners France possède une des équipes les plus importantes et les plus expérimentées sur le marché français du *Private Equity*.

Au cours des 30 dernières années, l'équipe d'Apax Partners France a effectué, suivi et cédé des investissements dans des entreprises à toutes les phases du cycle économique. Elle a fait preuve d'une

grande stabilité, les dix directeurs associés ayant une ancienneté moyenne de 26 ans chez Apax Partners. Au niveau des autres professionnels, l'ancienneté moyenne des directeurs et directeurs de participation chez Apax est de près de sept ans.

Cette stabilité est renforcée par un système d'intéressement qui aligne fortement les intérêts de l'équipe de gestion sur ceux des investisseurs, en permettant à l'équipe de bénéficier d'un pourcentage de la plus-value globale réalisée par les fonds, conformément aux pratiques du métier (cf. paragraphe 1.3.2). Tout départ anticipé d'un professionnel, au cours de la vie d'un fonds, lui fait perdre tout ou partie du bénéfice de cet intéressement, lequel n'est acquis qu'après une durée minimale de présence.

Détenues par leurs directeurs associés respectifs, les deux sociétés, Apax Partners SA et Apax Partners MidMarket SAS dont les organes décisionnels sont indépendants, gèrent des fonds distincts en France.

Apax Partners SA

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 professionnels dont trois directeurs associés : Maurice Tchenio (président), Martine Clavel et Patrick de Giovanni.

Apax Partners SA est le conseil en investissement d'Altamir depuis sa création en 1995.

Martine Clavel – (67 ans) Martine Clavel a rejoint Apax Partners en 1994 en tant que directeur associé. Diplômée de l'École des hautes études commerciales (HEC), elle a débuté sa carrière chez Colgate Palmolive comme chef de produit marketing. Après cinq ans d'expérience des produits de grande consommation, elle a rejoint American Express France où elle a successivement occupé les postes de directeur du marketing et des ventes puis de vice-présidente responsable des activités Cartes, Agences de Voyage et Chèques de Voyage en France. En 1987, elle a pris la présidence d'une maison d'édition d'ouvrages professionnels dans laquelle Apax Partners était devenue actionnaire majoritaire. Elle a été présidente du Syndicat des Éditeurs d'Annuaire Professionnels. Après s'être longtemps spécialisée dans les médias et la communication, elle est aujourd'hui chargée d'assister les sociétés du portefeuille dans le domaine des ressources humaines.

Patrick de Giovanni – (71 ans) Patrick de Giovanni a rejoint Apax Partners en 1983 en qualité de directeur associé, lors de la création du premier fonds. Ancien élève de l'École polytechnique, il a débuté sa carrière chez Cofror, société de conseil française spécialisée dans les systèmes de gestion informatique, avant de rejoindre pendant quatre ans le groupe Neiman (équipements automobiles) en tant que contrôleur de gestion. Après trois années passées au service des études industrielles de la Société Générale, il s'est associé à un entrepreneur pour redresser Criss, une entreprise de robinetterie industrielle. Chez Apax Partners, il a réalisé un grand nombre d'investissements dans des entreprises industrielles et de services aux entreprises et dans tous les types d'opérations (venture, développement, LBO). Il est ancien président de l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC).

Agathe Heinrich – (46 ans) Diplômée de l'ESC Toulouse en 1993, Agathe Heinrich a débuté sa carrière en tant qu'analyste crédit au Crédit Lyonnais à New York. Elle a occupé divers postes en *corporate banking* à Paris, au Crédit Lyonnais de 1995 à 1998, puis chez Paribas de 1998 à 2000. À la suite de la fusion entre la BNP et Paribas, elle rejoint le service de presse de BNP Paribas où elle est chargée de gérer les relations avec les médias internationaux pour le groupe, avec un focus particulier sur les activités de banque de financement et d'investissement, capital investissement et gestion d'actifs. En 2004, elle rejoint la société de *Private Equity* Apax Partners basée à Paris, en tant que Directrice de la Communication. Elle rejoint Altamir en septembre 2014 au poste de Directrice des Relations Investisseurs et de la Communication.

Éric Sabia – (38 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 depuis janvier 2013. Il est directeur financier d'Altamir depuis août 2016.

Maurice Tchenio – (73 ans) Maurice Tchenio est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'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 des Investisseurs en Capital (AFIC) et ancien administrateur de l'EVCA (European *Private Equity* and Venture Capital Association). 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.

Apax Partners MidMarket SAS

Apax Partners MidMarket SAS est la société de gestion des fonds Apax France VIII levé en 2011 (€704M) et Apax France IX (en cours de levée). Elle est le conseil en investissement d'Apax Partners SA. Basée à Paris, la société possède une équipe d'investissement de 22 professionnels, dont sept directeurs associés : Eddie Mirrahi (président), Monique Cohen, Bruno Candelier, Franck Hagège, Bertrand Pivin, Gilles Rigal et Thomas de Villeneuve. Les associés ont une ancienneté moyenne de 17 ans chez Apax. Ils ont une connaissance approfondie des secteurs dans lesquels ils investissent et ont occupé auparavant des postes de direction en entreprise ou dans des cabinets de conseil.

L'équipe d'investissement est organisée par secteur et compte également des spécialistes dans différents domaines : Business Development, Financements et Relations Investisseurs.

Bruno Candelier - (47 ans) Bruno Candelier a rejoint Apax Partners en 2001 et a été nommé directeur associé en 2011 ; il est responsable des investissements dans le secteur Distribution & Biens de Consommation. Il a débuté sa carrière en 1996 comme Consultant Junior puis Consultant Senior chez McKinsey & Company à Paris, Londres et Johannesburg. Bruno est diplômé de l'École nationale des mines de Paris et est titulaire d'un MBA de l'INSEAD.

Monique Cohen - (61 ans) Directeur associé d'Apax Partners depuis 2000, Monique Cohen est responsable des investissements dans le secteur des Services aux Entreprises & Services Financiers et supervise également l'activité Business Development. Elle a commencé sa carrière chez Paribas où elle a été, après quelques années, responsable Equity Capital Market puis Senior Banker. Chez BNP Paribas elle occupait la fonction de Global Head of Equity. Monique est administrateur des groupes Safran et BNP Paribas et membre des conseils de surveillance de JCDcaux et d'Hermès. Elle a été membre du collège de l'AMF (Autorité des marchés financiers) de 2011 à 2014. Elle est diplômée de l'École Polytechnique.

Franck Hagège - (42 ans) a rejoint Apax Partners en 2004 au sein de l'équipe Distribution et Biens de Consommation. Il a débuté sa carrière en 1998 comme consultant chez A.T. Kearney où il a participé à des missions traitant de problématiques stratégiques et opérationnelles pour des grands groupes et des fonds d'investissement pendant cinq ans. Il a également travaillé pendant un an chez NetsCapital sur des transactions M&A dans le secteur des télécommunications et des médias. Franck est diplômé de HEC.

Eddie Misrahi - (62 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 en 2007 et Président-Directeur Général d'Apax Partners MidMarket en 2010. 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) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Bertrand Pivin - (56 ans) Bertrand Pivin a rejoint Apax Partners en 1993 et a été nommé directeur associé en 1998, où il est spécialisé dans le secteur des Services aux Entreprises & Services Financiers et Santé. Il a débuté sa carrière comme ingénieur en R&D chez Alcatel en France, puis directeur de projet chez Alcatel Network Systems aux États-Unis où il a supervisé des projets de développement pour les opérateurs Telecom nord-américains. Bertrand Pivin est l'Associé en charge de la politique d'investissement responsable chez Apax Partners MidMarket. Il est titulaire d'un MBA à la Harvard Business School et diplômé de l'École polytechnique et de l'École nationale supérieure des télécommunications (Telecom Paris Tech).

Gilles Rigal - (58 ans) Gilles Rigal a rejoint Apax Partners en 2001, en qualité de directeur associé, où il est spécialisé dans le secteur TMT. Il a débuté sa carrière comme entrepreneur en créant IGL, société de logiciels et de services informatiques qu'il revend cinq ans plus tard à Thales. Il entre alors chez McDonnell Douglas Information Systems où il devient directeur de division, puis chez Systar, société internationale de logiciels basée en France dont il est successivement directeur général pour la France, pour l'Europe et pour les opérations mondiales. En 1995, il rejoint BMC Software, 5^e éditeur mondial de logiciels en tant que directeur général France et vice-président du marketing et des ventes indirectes pour l'Europe, le Moyen Orient et l'Afrique. Gilles est diplômé de l'ENSEEIH (Toulouse) et est titulaire d'un DEA de Robotique de l'Université de Toulouse.

Thomas de Villeneuve - (44 ans) Thomas de Villeneuve a rejoint Apax Partners en 2001 et a été nommé directeur associé en 2008. Thomas s'est spécialisé dans les investissements dans le domaine des TMT. Thomas a débuté sa carrière au Boston Consulting Group, où il a essentiellement travaillé dans le secteur des médias et des télécoms à Paris et à New York. Thomas est diplômé d'HEC.

APAX PARTNERS LLP

Apax Partners LLP est une société de gestion basée à Londres et détenue à hauteur de 90 % par ses 19 Equity Partners et de 10 % par trois fonds souverains (GIC, CIC, Future Fund). Les 19 Equity Partners ont en moyenne 23 ans d'expérience professionnelle et 15 ans d'ancienneté chez Apax.

L'équipe d'investissement est composée de plus de 100 professionnels répartis sur 8 bureaux dans le monde (Londres, New York, Munich, Tel-Aviv, Mumbai, Shanghai, Hong Kong et São Paulo).

Ces professionnels sont organisés en quatre équipes sectorielles au niveau mondial (TMT, Retail & Consumer, Healthcare, Services) et travaillent en étroite collaboration avec les responsables de :

- l'équipe Operational Excellence (14 personnes) qui fournit un soutien direct aux équipes dirigeantes pour accélérer la création de valeur ;
- l'équipe Digital (composée de responsables intervenant aussi dans les équipes sectorielles et Operational Excellence), spécialisée dans le financement de projets purement numériques et apportant son expérience aux quatre secteurs d'investissement ;
- l'équipe Capital Markets (3 personnes) qui élabore des solutions de financement innovantes pour les sociétés du portefeuille.

La stratégie et la gestion d'Apax Partners LLP sont assurées par les directeurs généraux (co-CEO) Andrew Sillitoe (Londres) et Mitch Truwit (New York).

Andrew Sillitoe - (44 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, d'Investissement, d'orientation, de suivi de portefeuille et de désinvestissement. Il est basé à Londres depuis qu'il a rejoint la Société en 1998 et s'est spécialisé depuis dans le secteur des technologies et télécommunications. Andrew Sillitoe a contribué

à la réalisation de plusieurs opérations, dont King, Orange, TIVIT, TDC, Intelsat et Inmarsat. 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 Truweit - (47 ans), co-CEO d'Apax Partners, est directeur associé au sein de l'équipe Services. Il est également membre du Comité d'Investissement et administrateur de l'Apax Foundation. Avant de rejoindre Apax Partners en 2006, Mitch Truweit 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 Truweit 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 d'AssuredPartners, d'Answers Corporation, de Bankrate, de Boats Group (ex-Dominion Marine Media) et de Quality Distribution Inc. Auparavant, il était membre des Conseils d'Administration d'Advantage Sales & Marketing, de Dealer.com, de Garda World Security Corporation, de Hub International et de Trader Canada. Il est président de Street Squash, programme de développement à l'intention des jeunes du quartier de Harlem, ainsi que membre honoraire des Special Olympics of CT, structure qui organise des entraînements sportifs et des compétitions d'athlétisme pour des adultes et des enfants handicapés mentaux tout au long de l'année. Enfin, il a été membre de PEC, organisation fournissant des informations sur l'industrie du *Private Equity*.

1.3.10 INVESTISSEMENT RESPONSABLE

INFORMATION EN MATIÈRE SOCIALE, ENVIRONNEMENTALE, DE DÉVELOPPEMENT DURABLE, DE LUTTE CONTRE LA DISCRIMINATION ET DE PROMOTION DES DIVERSITÉS (ARTICLES L.225-102-1 ET R.225-14 ET SUIVANTS DU CODE DE COMMERCE)

Altamir SCA 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 requises au titre de l'article 225 du Code de Commerce ne sont pas pertinentes.

La société Altamir est dirigée par Altamir Gérance SA qui définit la politique d'investissement et assure la gestion courante de la Société. La politique d'investissement d'Altamir consiste à investir avec ou dans les fonds gérés par les deux sociétés de gestion Apax Partners France et Apax Partners LLP. À ce titre, Altamir s'appuie sur le savoir-faire des équipes d'Apax Partners France

et Apax Partners LLP pour identifier de nouvelles opportunités d'investissement, gérer les sociétés en portefeuille et créer de la valeur.

Ces sociétés ont pris un certain nombre de dispositions qui contribuent à faire de l'investissement dans Altamir un investissement responsable d'un point de vue social, environnemental et sociétal.

La vérification de l'organisme tiers indépendant porte exclusivement sur la société Altamir et non sur les sociétés Altamir Gérance, Apax Partners France (comprenant Apax Partners SA et Apax Partners MidMarket) ou Apax Partners LLP.

Relations avec les parties prenantes

Altamir Gérance entretient pour le compte de la Société 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 brokers et des sociétés spécialisées pour lui permettre de rencontrer de nouveaux investisseurs 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 disponible sur le site Internet de la Société. Une communication plus complète est effectuée à l'occasion des clôtures annuelles et semestrielles (Document de Référence intégrant le rapport financier annuel, rapport semestriel).

Altamir est membre de LPEQ (association basée à Londres qui regroupe les intérêts de sociétés cotées de *Private Equity* en Europe) et du CLIFF (association française des professionnels de la communication financière), ce qui lui permet d'échanger avec ses pairs et autres sociétés cotées sur les meilleures pratiques à adopter.

Investisseurs engagés et responsables

Pour la gestion de son portefeuille, Altamir s'appuie sur les équipes d'Apax Partners France et Apax Partners LLP, des acteurs majeurs du financement durable des entreprises.

Sur le plan social, Apax Partners France emploie 45 personnes dont 25 professionnels de l'investissement, et Apax Partners LLP emploie 200 personnes dont une centaine de professionnels de l'investissement répartis sur 8 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 au regard des pratiques du marché et incitative (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.

L'empreinte environnementale directe des deux sociétés de gestion reste limitée ; toutes deux ont toutefois réalisé un bilan carbone qui a contribué à sensibiliser l'interne et à mettre en place certaines mesures (ex. Apax Partners France finance des projets qui ont pour but la réduction des émissions de gaz à effets de serre, de manière à compenser ses propres émissions carbone).

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, compositions du Conseil d'Administration, indépendance des administrateurs, comités d'audit...). Elles ont par ailleurs exclu de leur univers d'investissement certains secteurs d'activité (ex. armement, tabac).

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.

Politiques ESG

Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP ont signé les PRI (Principes pour l'Investissement Responsable) en 2011, s'engageant ainsi à intégrer les critères responsables dans leur gestion et politique d'investissement (www.unpri.org).

Les deux sociétés se sont dotées de moyens dédiés pour déployer et piloter leur plan d'action ESG : un associé chargé de la définition de la politique ESG et une responsable ESG chargée de sa mise en œuvre chez Apax Partners MidMarket ; un *Sustainability Committee* chez Apax Partners LLP et le déploiement d'un logiciel de collecte de données au sein des sociétés du portefeuille.

Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP intègrent des critères ESG à toutes les étapes du cycle d'investissement :

- **avant l'acquisition** : réalisation de due diligence ESG visant à identifier les risques et les opportunités de création de valeur ;
- **tout au long de la période d'investissement** : définition d'une feuille de route, 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 ont la capacité d'agir sur la stratégie des entreprises et peuvent ainsi les accompagner dans la mise en place et le déploiement de leur politique ESG. Leur influence respective porte sur une quinzaine d'entreprises de plus de 50 000 salariés pour Apax Partners France, et sur une trentaine d'entreprises de plus de 150 000 salariés pour Apax Partners LLP.

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 France publie sur son site Internet une section Responsabilité qui présente sa politique ESG, les démarches et initiatives des sociétés du portefeuille et un bilan social de l'ensemble du portefeuille (évolution des effectifs et de la masse salariale, politiques sociales). Apax Partners LLP publie un rapport spécifique (*Sustainability Report*) qui décrit également sa politique ESG et donne une synthèse des chiffres collectés auprès des sociétés du portefeuille dans les domaines de l'environnement, du social et de la gouvernance.

Les deux sociétés participent activement aux réflexions de place et contribuent au développement de ces pratiques au sein de la profession du *Private Equity*. À titre d'exemple, Apax Partners MidMarket est un membre du comité de pilotage de la commission ESG de l'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance) ; la société est à l'origine, avec quatre de ses confrères, de l'Initiative Carbone 2020 lancée en 2015 pour la lutte contre le changement climatique consistant à s'engager pour la mesure, la gestion et la réduction des émissions de gaz à effet de serre des sociétés du portefeuille.

Elles figurent parmi les sociétés de *Private Equity* les plus en avance dans ce domaine et les plus reconnues par la communauté financière. Apax Partners MidMarket a reçu le tout premier prix *GP Responsible Investing Award* décerné par Panthéon en 2012 et a obtenu en 2015 et 2016 la note A+ (la plus haute) pour son approche globale ESG selon le rapport d'évaluation des PRI. Apax Partners LLP a remporté le prix *2015 Responsible Investment Award* décerné par la BVCA (British Private Equity & Venture Capital Association) pour le cadre de son action ESG et son engagement au niveau des sociétés du portefeuille.

RAPPORT DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT SUR LES INFORMATIONS SOCIALES, ENVIRONNEMENTALES ET SOCIÉTALES FIGURANT DANS LE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

1

Exercice clos le 31 décembre 2016

Aux Actionnaires,

En notre qualité d'organisme tiers indépendant accrédité par le COFRAC ⁽¹⁾ sous le numéro 3-1050 et membre du réseau de l'un des Commissaires aux Comptes de la société Altamir, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2016, présentées dans le chapitre 1.3.9 du Document de Référence, ci-après les « Informations RSE », en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de Commerce.

RESPONSABILITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Il appartient au Conseil d'Administration d'établir un Document de Référence comprenant les Informations RSE prévues à l'article R.225-105-1 du Code de Commerce, conformément aux référentiels utilisés par la Société (ci-après les « Référentiels ») et disponibles sur demande au siège de la Société.

INDÉPENDANCE ET CONTRÔLE QUALITÉ

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L.822-11 du Code de Commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes professionnelles et des textes légaux et réglementaires applicables.

RESPONSABILITÉ DE L'ORGANISME TIERS INDÉPENDANT

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

- d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le Document de Référence ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R.225-105 du Code de Commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;

- d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère, conformément aux Référentiels (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

Nos travaux ont été effectués par une équipe de quatre personnes entre février et mars 2017 pour une durée d'environ une semaine.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes professionnelles applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000 ⁽²⁾.

1. ATTESTATION DE PRÉSENCE DES INFORMATIONS RSE

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la Société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le Document de Référence avec la liste prévue par l'article R.225-105-1 du Code de Commerce.

En cas d'absence de certaines informations, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R.225-105 alinéa 3 du Code de Commerce.

Nous avons vérifié que les informations RSE couvraient le périmètre avec les limites précisées dans le chapitre 1.3.9 du Document de Référence, notamment le fait que la Société n'a pas de salariés et que ses activités de gestionnaire de fonds ont un impact direct limité sur l'environnement.

Sur la base de ces travaux, et compte tenu des limites mentionnées ci-dessus nous attestons de la présence dans le Document de Référence des Informations RSE requises.

(1) Portée d'accréditation disponible sur www.cofrac.fr

(2) ISAE 3000 – Assurance engagements other than audits or reviews of historical information.

2. AVIS MOTIVÉ SUR LA SINCÉRITÉ DES INFORMATIONS RSE

Nature et étendue des travaux

Nous avons mené un entretien avec la personne responsable de la préparation des Informations RSE auprès de la direction relation investisseurs et communication, en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

- d'apprécier le caractère approprié des Référentiels au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité et leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur.
- de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la Société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes ⁽³⁾ au niveau de l'entité, nous avons consulté les

sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions, etc.) et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le Document de Référence.

Pour les autres informations RSE, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la Société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément aux Référentiels.

Paris-La Défense, le 7 mars 2017

L'Organisme Tiers Indépendant

ERNST & YOUNG et Associés

Caroline Delérable

Associée Développement Durable

Bruno Perrin

Associé

(3) Informations sociétales : les relations avec les parties prenantes (les conditions de dialogue).

1.4 ANALYSE ET COMMENTAIRES SUR LES ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

1

1.4.1 CONTEXTE ET PERFORMANCE

2016 a encore été un très bon cru pour le *Private Equity* en Europe. Le niveau d'activité des fonds de LBO est demeuré à un niveau élevé, mais néanmoins en déclin pour la deuxième année consécutive, aussi bien pour les investissements qui se sont élevés à €119Mds, contre €133Mds en 2015, que pour les désinvestissements par le biais de fusions/acquisitions à €138,7Mds, contre €162,8Mds en 2015 (source : MergerMarket). Pour la cinquième année consécutive, les désinvestissements excèdent les investissements, surtout si l'on ajoute aux sorties par fusions/acquisitions les sorties par cessions en bourse ou par paiement de dividendes suite à des recapitalisations. De ce fait, les levées de fonds sont en très forte croissance en Europe avec €100Mds réunis par des fonds ayant clôturé leur levée de fonds en 2016, contre €67Mds seulement en 2015, dont deux tiers pour les fonds de LBO (Source : Preqin).

La concurrence pour effectuer de nouveaux investissements demeure très vive, d'autant que les grandes sociétés sont devenues plus agressives et l'abondance de dette peu onéreuse contribue également au maintien de multiples d'acquisition élevés.

Dans ce contexte, Altamir a réalisé une excellente année 2016 qui a été marquée par une forte rotation du portefeuille, plusieurs opérations de build-up créatrices de valeur et une très bonne performance des co-investissements réalisés aux côtés des fonds Apax, notamment dans les sociétés Marlink et Snacks Développement.

AU NIVEAU DE LA PERFORMANCE

■ L'Actif Net Réévalué (ANR), calculé en normes IFRS, atteint €21,62 par action, part des commanditaires porteurs d'actions ordinaires, soit une hausse de 16,4 % sur un an (€18,60 au 31 décembre 2015). Cette hausse est de 19,2 % en incluant le dividende de €0,56 versé au cours de l'exercice 2016. La progression de l'ANR sur un an s'explique principalement par la croissance des Ebitda des sociétés du portefeuille (+ 18,6 % pour le portefeuille des fonds Apax France VIII et Apax France IX et + 7,2 % pour le portefeuille des Fonds Apax VIII LP et Apax IX LP). Le multiple moyen pondéré passe de 10,66x (décembre 2015) à 10,46x sur le portefeuille français et reste stable à 11,9x sur le portefeuille détenu au travers d'Apax VIII LP. 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. 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 €129M (contre €111,8M au 31 décembre 2015). Il correspond principalement à l'ensemble des variations de juste valeur des sociétés du portefeuille, ainsi que des écarts de valorisation sur les cessions de la période déduction faites des frais de gestion et de fonctionnement, et des provisions de *carried interest*.

1.4.2 ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

ÉVOLUTION DES ACTIFS AU COURS DE L'EXERCICE 2016

Sont inclus, dans les chiffres ci-après, le FPCI Apax France VIII-B, le FPCI Apax France IX-B, le fonds Apax VIII LP, le fonds Apax IX LP et les deux FPCI de co-investissement, le FPCI Phénix et le FPCI APIA Vista au travers desquels Altamir investit.

Investissements

La Société a investi et engagé €112,3M au cours de l'exercice 2016, contre €143,2M en 2015.

- 1) €82,9M (€130,3M en 2015) dans 8 nouveaux investissements :
 - dont €9,9M au travers du Fonds Apax VIII LP dans 4 nouvelles sociétés :
 - €2,9M dans Invent Neurax, groupe pharmaceutique issu du rapprochement entre Neuraxpharm Arzneimittel en Allemagne et Invent Farma en Espagne, deux fabricants de médicaments génériques leaders sur leur marché respectif,
 - €2,6M dans la société Engineering Ingegneria Informatica SpA, société italienne de services informatiques,
 - €2,1M dans Vyaire Medical, société détenue majoritairement par Apax et conjointement avec le groupe américain Becton Dickinson et spécialisées dans les solutions respiratoires,
 - €2,3M dans Duck Creek Technologies, société détenue majoritairement par Apax et conjointement avec le groupe américain Accenture et spécialisée dans les solutions logicielles innovantes pour le secteur de l'assurance ;
 - dont €61,6M dans deux nouveaux investissements au travers et avec le fonds Apax France IX-B :
 - €39,1M, dont €26,6M au travers du fonds et €12,5M en co-investissement, dans InfoVista, un des principaux fournisseurs

de solutions logicielles pour la gestion de la performance des réseaux à travers le monde,

- €22,5M dans Sandaya, groupe français d'hôtellerie de plein air qui gère des campings 4 et 5 étoiles en France et en Espagne. Le montant n'a pas été totalement décaissé au 31 décembre 2016 ;
- dont €11,5M au travers du Fonds Apax IX LP dans deux nouvelles sociétés :
- €2,5M dans la société américaine Boats Group Dominion Marine Media, premier fournisseur de petites annonces et de logiciels de commercialisation destinés aux acteurs et revendeurs de l'industrie nautique à travers le monde,
- €9M d'engagement dans Unilabs, leader européen du diagnostic médical, suite à la signature en décembre 2016 d'un accord en vue de l'acquisition par le fonds Apax IX LP de 55 % du capital de la société auprès de ses actionnaires historiques dont Altamir. La transaction a été finalisée en février 2017 ;

2) €29,3M d'investissements et d'engagements complémentaires dans les sociétés du portefeuille, principalement dans :

- groupe INSEEC pour €11,4M,
- THOM Europe pour €6,9M,
- Marlink pour €6,8M,
- Snacks Développement pour €6,3M,
- €1,4M d'investissements complémentaires sur les autres sociétés du portefeuille,
- €1,5M d'ajustement à la baisse sur Gfi Informatique,
- Enfin, un ajustement à la baisse de €1,9M sur les 3 investissements qui faisaient l'objet d'engagement fin 2015, les montants investis au final étant inférieurs à ceux qui avaient été annoncés (cf. paragraphe suivant).

La Société a finalisé trois investissements qui avaient fait l'objet d'engagements pour €106,4M l'année dernière, pour un montant final de €104,5M :

- un investissement de €50M dans la société Marlink, société issue des entités juridiques formant l'activité civile de communication par satellite du groupe Airbus. Cet investissement a été réalisé au travers des fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B et en co-investissement ;
- un investissement de €33,9M dans la société Melita, le premier opérateur de télécommunications maltais. Cet investissement a été réalisé au travers du fonds Apax France VIII-B ;
- un investissement de €20,6M dans les sociétés Nowo, deuxième câblo-opérateur au Portugal et ONI, un des principaux opérateurs de télécommunications portugais. Cet investissement a été réalisé au travers du fonds Apax France VIII-B.

Désinvestissements

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à €215,7M (€88,2M en 2015), dont €174,5M ont été réalisés et se décompose en produits de cessions pour €214,2M (€37,7M en 2015) et revenus pour €1,5M (€18,5M en 2015).

■ Les €174,5M se décomposent principalement en :

- €93,5M provenant de la cession d'Infopro Digital, soit un multiple de près de trois fois le montant investi ;
- €39,2M provenant de la cession de TEXA, soit un multiple de près de deux fois le montant investi ;
- €21,4M générés par la cession du solde des titres Capio, soit un multiple de 1,6 fois le montant investi sur l'ensemble de cette participation ;
- €8,5M de produits et revenus issus d'actions de préférence dans une ancienne société du portefeuille, Maisons du Monde, à l'occasion de sa récente introduction en bourse ;
- €3,5M issus des cessions partielles de GardaWorld (€2,6M) et Chola (€0,9M) ;
- €2,4M à la suite du refinancement de la dette des sociétés EVRY et Ideal Protein, soit respectivement 0,5 fois et 0,8 fois le montant investi ;
- €1,4M dans le cadre de reclassement entre actionnaire pour Snacks Développement et groupe INSEEC ;
- €1,3M liés au refinancement de la société GlobalLogic ;
- €0,1M correspondant aux dividendes 2016 distribués à la fois en titres et en cash par la société Albioma ;
- €0,1M relatif aux dividendes reçus de la société Idealista ;
- €0,3M sur diverses sociétés du portefeuille ;
- de plus, la Société a finalisé deux cessions qui avaient été annoncées en 2015 pour un montant final de €34,8M, contre €32M annoncés :

la cession partielle de Gfi Informatique à Mannai Corporation pour €32,9M. À l'issue de cette opération, Altamir détient une participation indirecte de 7,5 % dans Gfi Informatique, la cession par le fonds Apax VIII LP de Rhiag pour €1,9M (soit un multiple de 3,2 fois le montant investi).

En décembre 2016, la Société a signé un accord pour la cession de la société Unilabs au fonds Apax IX LP géré par Apax Partners LLP. Cette cession représente pour Altamir un montant de €41,2M, soit un *uplift* de 29 % sur la dernière valorisation communiquée. La transaction a été finalisée en février 2017.

Trésorerie nette

La trésorerie nette d'Altamir, au 31 décembre 2016, ressort à €67,3M contre une trésorerie nette de €38,2M au 31 décembre 2015.

La Société disposait en sus de lignes de crédit court terme à hauteur de €39M qu'elle a intégralement remboursées durant l'année suite aux nombreuses cessions intervenues sur le portefeuille. Au 31 décembre 2016, les lignes n'étaient donc pas utilisées.

La Société est en cours de renégociation de son pool bancaire dans le but d'en augmenter le 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 €57M au 31 décembre 2016.

Engagements

Le fonds Apax France VII est entièrement investi. Altamir a l'obligation d'accompagner ce fonds dans des investissements complémentaires dans les sociétés du portefeuille au prorata de son engagement initial. Le montant maximum d'engagement résiduel est estimé à environ €2M.

Altamir s'est engagée pour une fourchette d'investissements comprise entre €200M et €280M dans le fonds Apax France VIII. À fin décembre 2016, le montant restant à appeler se monte à €16,9M sur un engagement global maximum qui a été réduit à €276,7M.

Altamir s'est engagée à investir €60M dans le fonds Apax VIII LP. Le fonds a procédé en décembre 2016 à un appel de capital à hauteur du solde de l'engagement résiduel, le fonds est donc totalement appelé au 31 décembre 2016.

Altamir s'est engagée à investir entre €220M et €300M dans le fonds Apax France IX. Le montant peut être ajusté tous les 6 mois en fonction de la trésorerie prévisible de la Société. Pour le premier semestre 2017, la Société a décidé de maintenir son engagement au niveau maximum, soit €300M. Le montant appelé au 31 décembre 2016 est de €4M. Le fonds a déjà effectué 3 investissements pour un montant de €64M qui ont été intégralement financés par des lignes de crédit.

Altamir s'est également engagée à investir €138M dans le fonds Apax IX LP. Le fonds n'a pas encore procédé à son premier appel de capital. Il a néanmoins déjà réalisé deux investissements pour un montant de €11,5M, financés par des lignes de crédit. Le gérant n'a pas la possibilité d'ajuster son engagement tous les 6 mois.

L'engagement total résiduel maximum est donc de €450,9M (hors investissements complémentaires éventuels dans Apax France VII), dont €75,5M ont déjà été investis.

Portefeuille

Le portefeuille, au 31 décembre 2016, est constitué de 42 participations, excluant les comptes de séquestre, essentiellement dans des sociétés en croissance, réparties dans les 4 secteurs de spécialisation d'Altamir.

1.4.3 AUTRES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

La Société a distribué un dividende de €0,56 par action ordinaire aux associés commanditaires le 27 mai 2016.

1.4.4 ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

Apax Partners et Altamir ont finalisé en février 2017 la cession de la société Unilabs. Dans le même temps, Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition d'Unilabs qui intègre le fonds Apax IX LP.

Apax Partners LLP a également réalisé la cession du solde de sa participation dans la société Chola pour €1,3M et la cession partielle de GlobalLogic, pour environ €5M.

La dernière tranche du séquestre lié à la cession de Vizada a été libérée en janvier 2017, à hauteur de €4,6M.

1.4.5 INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

L'industrie européenne du Private Equity a connu une très forte hausse des levées de fonds avec un montant total de \$132Mds levés en 2016 contre \$97Mds en 2015. (Source : Private Equity Analyst).

Dans le même temps, le marché a connu une seconde année de recul des opérations de LBO tout en restant à un niveau supérieur à la moyenne des 10 dernières années. (Source : MergerMarket).

1.4.6 PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DE RÉSULTATS

Compte tenu de la nature de ses activités, et de la forte dépendance de ses résultats aux performances des sociétés de son portefeuille, ainsi qu'au rythme et au montant des investissements effectués, la Société n'envisage pas de faire de prévision ni d'estimation de résultats.

Elle a toutefois communiqué des objectifs pour l'exercice en cours. Sauf événement extérieur majeur, la gérance anticipe un bon niveau d'activité en 2017. Les nouveaux investissements pourraient être au nombre de cinq à six pour un montant de l'ordre de €80M et les cessions d'un montant environ €100M. Les sociétés du portefeuille devraient continuer à afficher de bonnes performances avec une croissance de l'Ebitda moyen d'environ 7 %.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS (IFRS)

(en milliers d'euros)

	2016	2015	2014
Variation de juste valeur du portefeuille	167 372	123 419	80 502
Écarts de valorisation sur cessions de la période	11 133	15 041	6 823
Autres revenus nets du portefeuille	1 453	18 522	134
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	179 959	156 982	87 460
Achats et autres charges externes	- 20 969	- 18 411	- 17 103
Résultat opérationnel brut	156 516	138 186	70 152
Résultat opérationnel net	128 569	110 553	57 400
Produits financiers nets revenant aux actions ordinaires	451	1 220	2 071
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONS ORDINAIRES	129 020	111 773	59 471

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 28 avril 2017 de bien vouloir approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 se soldant par un bénéfice de €129 019 766.

Les variations de justes valeurs de €167,4M proviennent principalement de la croissance de l'EBITDA des sociétés en portefeuille. Cette forte hausse est liée tant à la croissance organique qu'aux opérations de build-up réalisées au sein du portefeuille.

Les plus-values nettes de cession de la période qui s'élèvent à €11M 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 €1,5M, se composent essentiellement des dividendes versés par les sociétés du fonds Apax VIII LP.

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.

L'Actif Net Réévalué (ANR) calculé en normes IFRS atteint €21,62 par action, part des commanditaires porteurs d'actions ordinaires, soit une hausse de 16,2 % sur un an (€18,60 au 31 décembre 2015). Cette hausse est de 19,2 % en incluant le dividende de €0,56 versé au cours de l'exercice.

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

Les achats et autres charges externes se sont élevés à €21M TTC en hausse de 13,9 % par rapport à 2015 suite principalement à la hausse des frais indirects liés au lancement des fonds Apax France IX-B et Apax IX LP (voir note 19 des comptes consolidés dans le Document de Référence).

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* d'Apax France VIII-B, d'Apax VIII LP, d'Apax France IX-B et d'Apax IX LP.

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

BILAN CONSOLIDÉ (IFRS)

(en milliers d'euros)	2016	2015	2014
Total actifs non courants	875 162	697 392	555 148
Total actifs courants	79 846	47 095	75 150
TOTAL ACTIF	955 008	744 487	630 297
Total capitaux propres	789 503	679 281	585 826
Part revenant aux commandités et porteurs d'actions B	44 011	39 143	28 850
Autres passifs non courants	34 048	16 399	10 159
Autres passifs courants	87 447	9 663	5 462
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	955 008	744 487	630 297

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 VIII LP, Apax France IX et Apax IX LP s'explique principalement par les cessions réalisées, les investissements réalisés et la création de valeur des sociétés du portefeuille.

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

(en milliers d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2015	679 281
Résultat IFRS de la période	129 020
Opérations sur actions propres	207
Autres retraitements	1 426
Distribution de dividendes aux actionnaires porteurs d'actions A	- 20 432
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2016	789 503

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.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	2016	2015	2014
Résultat des opérations en revenus	- 9 310	- 8 899	- 9 853
Résultat des opérations en capital	88 596	47 060	65 819
Produits exceptionnels	98	142	97
Charges exceptionnelles	52	118	49
Achats et autres charges externes			
RÉSULTAT NET	79 331	38 186	56 015

Le résultat comptable positif de l'exercice 2016 est de €79,3M, à comparer à un résultat de €38,2M pour l'exercice 2015.

Ainsi, il sera demandé aux actionnaires réunis en assemblée générale le 28 avril 2017 de bien vouloir approuver les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2016 se soldant par un bénéfice de €79 331 454.

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 €12,2M a été repris en 2016 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.

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

(en milliers d'euros)	2016	2015	2014
Plus-values nettes réalisées	76 494	7 446	48 397
Reprises de provisions sur cessions et pertes	0	0	3 770
S/TOTAL GAINS RÉALISÉS DE L'EXERCICE	76 494	7 446	52 167
Dotations aux provisions sur titres de participation	19 175	4 974	313
Reprises de provisions sur titres de participations	24 320	16 649	7 278
S/TOTAL PRODUITS LATENTS	5 145	11 675	6 965
Revenus liés, intérêts et dividendes	6 957	27 939	6 688
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	88 596	47 060	65 819

BILAN SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ

Le total du bilan au 31 décembre 2016 s'élève à €578,3M contre €532,4M au 31 décembre 2015.

L'actif du bilan comprend €291M de Titres Immobilisés de l'Activité du Portefeuille (TIAP), €182,7M de titres de participation, €33,8M de créances rattachées, €0,9M d'autres immobilisations financières €2,4M d'autres créances, €20,0M de valeurs mobilières de placement, €47,4M de disponibilités (comptes rémunérés).

Le passif du bilan se compose principalement de €569,8M de capitaux propres, d'une provision de *carried* de €8,2M au

Les achats et autres charges externes se sont élevés à €9,2M TTC contre €10,7M en 2015, cette baisse s'explique principalement par la baisse des honoraires de gestion perçus par Altamir Gérance du fait de l'accroissement des montants investis au travers des fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP et donc de la hausse des honoraires de gestion indirects qui viennent en déduction des honoraires prélevés par Altamir Gérance (note 3.1.3 des annexes aux comptes sociaux dans le Document de Référence).

bénéfice des sociétés de gestion Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP (qui gèrent les fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP) et de €304K de dettes fournisseurs et divers.

Les engagements hors bilan se montent à €457M :

- €16,9M d'engagement résiduel dans le fonds Apax France VIII-B ;
- €296M d'engagement résiduel dans le fonds Apax France IX-B ;
- €138M d'engagement dans le fonds Apax IX LP ;
- €0,1M d'engagements d'investissements directs et €6,2M en garanties diverses.

1.4.8 MÉTHODES DE VALORISATION

POLITIQUE ET MÉTHODE 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, revues par les Commissaires aux Comptes des fonds, et approuvées en dernier ressort par les Comités Consultatifs des fonds.

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

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

MÉTHODE DE VALORISATION

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

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

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

Pour les participations non cotées détenues depuis plus d'un an :	Pour les participations non cotées détenues depuis moins d'un an :	Pour les sociétés cotées :
<p>Les valorisations sont généralement basées sur un échantillon de multiples comparables (sociétés cotées et transactions récentes).</p> <p>Apax Partners France peut appliquer un ajustement * à la baisse allant jusqu'à 30 %.</p> <p>Apax Partners LLP n'apporte en principe aucun ajustement car leurs investissements sont dans des sociétés de tailles plus importantes.</p>	<p>Apax Partners France valorise les sociétés au prix de revient, sauf dans des situations particulières.</p> <p>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.</p>	<p>Valorisées au dernier cours de bourse de la période, sauf restriction de négociabilité ou autre cas exceptionnel.</p>

* Cet ajustement à la baisse correspond à un ajustement de liquidité allant de 0 à 30 % 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 2016, le total des lignes de crédit autorisées pour Altamir se monte à €39M, contre €47M à fin 2015. Ces lignes ne sont pas utilisées au 31 décembre 2016. Cette baisse s'explique par l'arrivée à échéance d'une ligne bilatérale qui n'a pas été reconduite, la Société étant alors en cours de renégociation de son pool bancaire.

Les délais de paiement fournisseurs à la date de clôture sont les suivants :

(en milliers d'euros)	Dettes non échues						Dettes échues ⁽²⁾			
	Moins de 30 jours ⁽¹⁾		De 30 à 60 jours ⁽¹⁾		Plus de 60 jours ⁽¹⁾					
	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015	Au 31/12/2016	Au 31/12/2015
Total des dettes fournisseurs ⁽²⁾	0,6	25,8	0	0	0	0	0	18,6	2,3	

(1) Délais de paiement prévu.

(2) Totalité des dettes échues quel que soit le délai de paiement initialement prévu.

1.4.11 TABLEAU DES RÉSULTATS STATUTAIRES ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES (ARTICLE R.225-102 DU CODE DE COMMERCE)

Date d'arrêté	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/15	31/12/2016
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	37 164	37 164	37 164	37 164	0
OPÉRATIONS ET RÉSULTAT					
Chiffre d'affaires (HT)					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	15 416 928	30 183 702	55 230 300	35 051 855	72 578 999
Impôt sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions	52 497 601	64 959 142	56 014 864	38 185 670	79 331 454
Résultat distribué	24 019 548	23 422 269	28 250 553	25 668 465	
RÉSULTAT PAR ACTION					
Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
■ actions ordinaires	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
■ actions de préférence B	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements & provisions					
■ actions ordinaires	1,44	1,78	1,53	1,05	2,17
■ actions de préférence B					
Dividende distribué	0,41	0,45	0,5	0,56	
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 PARTICIPATIONS OU DE CONTRÔLE

La Société a effectué deux investissements en direct durant l'exercice 2016 en souscrivant aux deux FPCI Phénix et APIA Vista, dédiés respectivement au co-investissement dans les sociétés Marlink et InfoVista.

Altamir a donc pris les participations suivantes au cours de l'exercice écoulé :

	% du capital *	% des droits de vote *
Marlink	10,25 %	10,25 %
InfoVista	6,69 %	6,69 %

* S'agissant de co-investissement, les pourcentages indiqués ici ne comprennent pas la quote-part détenue indirectement au travers des fonds Apax.

Pour les autres opérations, la Société investit désormais dans les fonds Apax France VIII et Apax France IX au travers des FPCI Apax France VIII-B et Apax France IX-B qui lui sont dédiés et gérés par la société Apax Partners MidMarket SAS, et dans les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP conseillés par la société Apax Partners LLP.

1.5 FACTEURS DE RISQUES

1.5.1 INTRODUCTION – LES PRINCIPES

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le Document de Référence, avant de se décider à acquérir ou souscrire des valeurs mobilières de la Société. Ces risques sont, à la date de dépôt du Document de Référence, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. La Société considère qu'il n'y a pas, à la date du dépôt du Document de Référence, d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-dessous. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques figurant ci-dessous n'est pas exhaustive et qu'il peut exister d'autres risques, non identifiés à la date de dépôt du Document de Référence ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

Il est enfin précisé que les porteurs de parts des FPCI gérés par Apax Partners SA, Apax Partners MidMarket SAS et Apax Partners LLP, qui sont des professionnels investissant des montants significatifs dans une perspective de long terme, disposent d'informations sur les participations acquises en co-investissement avec Altamir plus détaillées que celles mises à la disposition des actionnaires de la Société. Ces informations leur sont communiquées conformément aux pratiques communément admises sur le marché du capital investissement et aux règlements

des FPCI. Il est rappelé que, dans l'hypothèse où ces informations constitueraient des informations privilégiées au sens de la réglementation applicable, ces investisseurs doivent s'abstenir d'intervenir sur les titres d'Altamir.

1.5.2 DESCRIPTION DES RISQUES ET INCERTITUDES ET DE LEUR MAÎTRISE

A) RISQUES INHÉRENTS À L'ACTIVITÉ DU PRIVATE EQUITY

L'investissement dans une société dont l'objet est la prise de participations de type *Private Equity* comporte, par nature, un niveau de risque élevé, sensiblement supérieur à celui encouru par l'investissement dans les grandes sociétés industrielles, immobilières ou financières cotées.

Il ne peut être donnée aucune garantie quant à la réalisation des objectifs d'investissement d'Altamir ou même la récupération du capital investi dans celle-ci, et les performances réalisées par les fonds gérés par Apax Partners dans le passé sur ce type d'investissements ne peuvent en aucune manière garantir les performances futures de la Société.

Les investissements de *Private Equity* présentent notamment les risques suivants :

Nature du risque	Modération du risque
<p>1) Risque lié aux appels de fonds (risque de liquidité)</p> <p>La Société a des engagements dans les fonds dans lesquels elle investit (Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP) qui sont significatifs et qui peuvent être appelés à tout moment avec un préavis d'une dizaine de jours.</p> <p>Les ressources pour répondre à ces engagements proviennent de la trésorerie disponible, des produits de cessions des participations et éventuellement temporairement des lignes de découvert.</p> <p>Il est rappelé que le statut de SCR ne permet pas d'endettement financier au-delà de 10 % de l'actif net comptable.</p>	<p>Les engagements de la Société envers les fonds Apax France et Apax Partners LLP ont été déterminés dans une fourchette permettant de répondre aux appels de fonds en fonction de la trésorerie anticipée. La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.</p> <p>L'ensemble des fonds dans lesquels investit Altamir dispose de lignes de crédit lui permettant de ne pas appeler les fonds en temps réel à chaque investissement. Ceci permet à la Société d'accroître sa visibilité sur les appels de fonds à venir.</p> <p>À la date du 31 décembre 2016, la Société dispose d'une trésorerie de €67,4M et de lignes de crédit autorisées pour €39M non tirées au 31 décembre 2016. La Société est en cours de renégociation de son pool bancaire dans le but d'en augmenter le montant.</p> <p>Depuis juin 2015, Altamir n'est plus lié à Apax Partners dans la gestion de sa participation dans Albioma et peut disposer librement de ses titres de cette société cotée.</p> <p>De plus, en ce qui concerne ses engagements dans le fonds Apax France IX-B, la société dispose de la faculté d'ajuster son engagement maximum dans le fonds, à la baisse, à hauteur de maximum €80M. La révision de l'engagement maximum est réalisée tous les semestres. Cette mécanique donne la flexibilité à Altamir de baisser significativement ses engagements par période de 6 mois.</p>

Nature du risque	Modération du risque
<p>2) Risques liés à l'absence de liquidité des participations</p> <p>Altamir a pour objectif d'investir principalement dans des sociétés non cotées, dans une perspective de moyen ou long terme. Bien que les investissements effectués par Altamir puissent parfois générer des revenus courants, la récupération des capitaux investis et la réalisation éventuelle de plus-values ne résultent, dans la très grande majorité des cas, que de la cession totale ou partielle de la participation, laquelle n'intervient généralement que plusieurs années après son acquisition.</p> <p>Il ne peut être garanti, ni que les sociétés dans lesquelles Altamir a ou aura investi, en direct ou par l'intermédiaire des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP et Apax IX LP, pourront faire l'objet d'une introduction en bourse ou d'une cession. Dans ces conditions, il se peut qu'Altamir éprouve des difficultés à céder ses investissements, tant en termes de délai que de conditions de prix. Cette situation pourrait venir limiter ou empêcher la réalisation par Altamir de nouveaux investissements et constituer ainsi un frein à la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement.</p> <p>Par ailleurs, dans certains cas, une autorisation préalable de cession par les autorités compétentes pourra être nécessaire ou Altamir pourra se voir interdire contractuellement, légalement ou réglementairement, la vente d'un investissement pendant une période donnée.</p>	<p>La diversification sectorielle et géographique du portefeuille minimise le risque d'absence de liquidité du portefeuille.</p> <p>Les processus d'investissements mis en place par les sociétés de gestion des fonds Apax (paragraphe 1.3.7) intègrent l'analyse des scénarios de sortie pour chaque investissement potentiel.</p> <p>De plus, le portefeuille d'Altamir est bien diversifié en termes de millésimes d'acquisition, ce qui facilite une rotation harmonieuse du portefeuille.</p>
<p>3) Risques liés à la capacité d'investir d'Altamir</p> <p>La réussite d'Altamir dépend essentiellement de la capacité des sociétés de gestion Apax (Apax Partners SA, Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP) à identifier, sélectionner, acquérir et céder des participations susceptibles de générer des plus-values importantes, et ce sur un marché compétitif.</p> <p>Or, il existe de plus en plus d'acteurs dans le marché du <i>Private Equity</i>, et ce, en particulier sur les opérations les plus importantes, pour lesquelles le marché est mondialisé et la concurrence particulièrement forte. Certains de ces acteurs ont une capacité financière supérieure à celle des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners, leur permettant d'intervenir sur des transactions de taille importante avec un avantage concurrentiel. D'autres peuvent avoir par ailleurs des exigences de retour sur investissement moins élevées que celles des sociétés de gestion Apax, qui leur permettent, pour un même actif, d'offrir aux vendeurs des prix supérieurs.</p> <p>Altamir ne peut donc garantir que les sociétés de gestion Apax continueront à être en mesure de, ou souhaiteront étudier certaines opportunités d'investissement, ni que les propositions d'acquisition éventuellement formulées par elles, seront retenues par les vendeurs.</p>	<p>La qualité, la taille des équipes ainsi que la notoriété de la marque « Apax » représentent des avantages compétitifs significatifs.</p> <p>La spécialisation sectorielle d'Altamir et des fonds Apax permet d'identifier les opportunités en amont (deal propriétaires) et souvent d'éviter un processus d'enchères trop disputées.</p> <p>En investissant au travers de fonds gérés par Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP, Altamir a la faculté d'investir au plan mondial ce qui accroît significativement le potentiel d'opportunités.</p> <p>Altamir a la faculté de co-investir aux côtés des fonds Apax lorsque ceux-ci syndiquent à leurs investisseurs, de telles opportunités.</p>
<p>4) Risques liés à l'investissement dans les fonds gérés par Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP</p> <p>Le règlement des fonds Apax prévoit certaines dispositions :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ limitant la durée de vie des fonds ; ■ limitant la durée pendant laquelle ils peuvent investir ; ■ susceptibles de conduire à la liquidation anticipée de ces fonds dans certaines hypothèses ; ■ susceptibles de conduire par anticipation à la cessation des investissements de ces fonds ; ■ susceptibles de conduire à la démission des sociétés de gestion (en cas de faute grave). <p>Dans ces conditions, Altamir pourrait se retrouver en situation de ne plus pouvoir investir avec Apax.</p> <p>Il n'est pas exclu que la Société ne puisse pas déployer dans ces fonds la totalité des montants souscrits.</p> <p>Pour les fonds suivants, il ne peut être garanti qu'Altamir soit autorisé à investir.</p>	<p>Les deux fonds Apax France VIII et Apax VIII LP sont totalement investis au 31/12/2016.</p> <p>Les deux fonds Apax France IX et Apax IX LP sont au début de leur période d'investissement et ont déjà déployé respectivement 23 % et 2 % de leur montant souscrit.</p> <p>La gérance d'Altamir est tout à fait indépendante des deux sociétés de gestion. De ce fait, Altamir est libre d'investir avec d'autres partenaires.</p> <p>L'historique de la relation, ainsi que les montants significatifs investis par Altamir rendent ce cas peu probable.</p>

Nature du risque	Modération du risque
<p>5) Risques liés à l'acquisition de participations</p> <p>Altamir encourt les risques inhérents à l'activité d'acquisition de participations dans d'autres sociétés, à savoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ les risques afférents à l'évaluation des forces et faiblesses de ces sociétés, de leur potentiel de développement, de la pertinence de leur plan d'activité et de la capacité de leurs dirigeants à le mener à bien ; ■ les risques liés à une appréciation inexacte de la valeur actuelle des participations acquises dans ces sociétés ou du potentiel de croissance de cette valeur ; ■ les risques découlant de la gestion de la société cible antérieurement à l'acquisition, non identifiés dans le cadre des due diligences réalisées préalablement à celle-ci, ou non garantis par les vendeurs au titre de la garantie de passif et d'actif négociée par la Société dans le cadre de l'acquisition ; ■ les risques liés aux conditions et modalités de financement de l'acquisition (par exemple, augmentation des taux d'intérêts ; mise en jeu de clauses d'exigibilité anticipée) ; ■ les risques liés aux litiges pouvant survenir avec les vendeurs ou des tiers concernant l'acquisition elle-même ou ses conséquences (par exemple, résiliation par des fournisseurs, clients ou banques des contrats les liant à la société acquise du fait du changement de contrôle) ; ■ les risques liés à l'insolvabilité d'une ou plusieurs sociétés dans laquelle la Société détient une participation (par exemple, obligation de soutenir financièrement la société concernée, perte égale au prix d'acquisition de la participation concernée, redressement ou liquidation judiciaire, extension de la procédure de faillite à la société, action en comblement de passif) et les risques de litiges en découlant. 	<p>Les processus d'investissements mis en place par Altamir et par les sociétés de gestion des fonds Apax (paragraphe 1.3.7) ainsi que le recours systématique à des cabinets d'audit et de conseil de tout premier plan, des banques conseils et des cabinets d'avocats réputés permettent de limiter les risques inhérents à l'activité d'acquisition.</p> <p>Altamir ainsi que les sociétés de gestion des fonds Apax ont une très longue expertise de l'investissement, ce qui leur a permis de roder et de développer les processus sophistiqués évoqués ci-dessus.</p>
<p>6) Risques liés à l'environnement économique</p> <p>L'évolution de la conjoncture économique est susceptible, d'une part d'affecter la capacité d'Altamir à réaliser en direct ou par l'intermédiaire des fonds Apax France VIII, Apax France IX, Apax VIII LP et Apax IX LP, des investissements répondant à ses critères de sélection et à céder ces investissements dans des conditions satisfaisantes, et d'autre part de dégrader la valeur des participations qu'elle a, ou aura, acquises, les sociétés concernées pouvant, en fonction de leur secteur d'activité, se révéler particulièrement sensibles à l'évolution de tel ou tel indicateur économique.</p>	<p>Le risque de conjoncture économique est minimisé par la spécialisation sectorielle sur les secteurs les plus porteurs de l'économie et par la sélection d'entreprises en croissance et leaders sur leurs secteurs.</p> <p>Le risque est minimisé par la diversification géographique des sociétés du portefeuille et par l'internationalisation croissante de leurs activités.</p>
<p>7) Risques particuliers liés aux opérations avec effet de levier</p> <p>Une proportion significative du portefeuille d'Altamir 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.</p> <p>Certaines de ces opérations peuvent comporter un effet de levier significatif.</p> <p>De telles opérations sont particulièrement exposées à des phénomènes tels que la hausse des taux d'intérêts ou la détérioration de la situation de la société cible ou de son secteur, qui peuvent rendre difficile, voire même impossible, le service de la dette d'acquisition dans les conditions envisagées à l'origine. Elles présentent donc, de par leur nature, un niveau de risque très supérieur à la moyenne.</p>	<p>Les ratios d'endettement (dette globale/Ebitda LTM) sont très surveillés par les équipes d'investissement et maintenus à des niveaux prudents.</p> <p>Une partie significative des financements mis en place dans les sociétés holding (LBO) sont le plus souvent « bullet », ce qui allège considérablement le service de la dette pendant la phase de détention, la dette étant remboursée lors de la cession.</p> <p>Il est important de noter que chaque opération (LBO) est indépendante des autres. Les difficultés éventuelles rencontrées sur un LBO n'ont aucun impact sur les autres investissements.</p> <p>Altamir ne recourt pas à l'endettement pour financer ses acquisitions. Comme indiqué précédemment, le statut de SCR limite le niveau de dette autorisé sur Altamir à 10 % des fonds propres sociaux. Cette ligne de crédit est utilisée comme un financement temporaire.</p>

Nature du risque	Modération du risque
8) Risques liés au départ des dirigeants des sociétés du portefeuille	
<p>Les sociétés dans lesquelles Altamir détient une participation peuvent être dépendantes de la présence en leur sein d'une ou plusieurs personnes clés dont le départ ou l'indisponibilité pourrait avoir pour elles des conséquences préjudiciables.</p> <p>De ce fait, Altamir pourrait être amenée à différer la cession de la participation concernée, ou à céder cette participation dans des conditions défavorables.</p>	<p>L'évaluation du management (<i>motivation, engagement, performance, etc.</i>) est un facteur clé d'investissement. Le principe du Private Equity repose sur un alignement parfait des intérêts entre le management et l'investisseur. En règle générale, le management a donc intérêt à collaborer avec l'investisseur jusqu'au dénouement de l'investissement.</p> <p>Un des apports essentiels d'Apax Partners est de constamment renforcer les équipes de direction des Sociétés du portefeuille</p>
9) Risques liés à l'estimation de la valeur des participations de la Société	
<p>Les participations non cotées que détient Altamir font l'objet d'évaluations périodiques par celle-ci, selon la méthode d'évaluation à la « Juste Valeur » dont les règles sont exposées dans l'annexe des comptes. Ces évaluations périodiques du portefeuille de participations d'Altamir visent à permettre de déterminer la valeur de l'Actif Net Réévalué par action, laquelle sera publiée trimestriellement. Quels que soient le soin et la prudence apportés à ces évaluations, il ne peut toutefois être garanti que chacune des participations d'Altamir puisse être cédée à une valeur au moins égale à celle retenue par Altamir dans le cadre de cette évaluation.</p> <p>Seules les participations détenues en direct par Altamir sont évaluées par la Société. La valorisation des participations détenues au travers des fonds gérés ou conseillés par Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP sont sous la responsabilité de ces sociétés.</p>	<p>Altamir ainsi que les fonds Apax appliquent les règles de valorisation préconisées par l'IPEV (<i>International Private Equity Valuation</i>) ce qui donne une image homogène de l'approche de ces valorisations.</p> <p>Les valorisations sont revues par les Commissaires aux Comptes des fonds Apax et par les Commissaires aux Comptes d'Altamir.</p> <p>Altamir a la faculté de challenger au travers de la gérance et de son Conseil de Surveillance, les valorisations qui lui sont fournies, voire de les modifier si elle le juge nécessaire (ceci ne s'est encore jamais produit).</p> <p>Altamir suit et publie depuis plus de 10 ans un indicateur appelé « uplift » qui mesure l'écart entre le prix auquel les participations sont vendues et leurs valeurs retenues dans le calcul de l'ANR. Cet indicateur a toujours été positif et démontre une approche de valorisation prudente de la Société.</p>

B) RISQUES FINANCIERS

Nature du risque	Modération
1) Risques liés aux fluctuations des cours de bourse	
<p>Altamir peut être amenée à détenir des titres cotés – soit parce que les sociétés non cotées s'introduisent en bourse et qu'Altamir peut juger opportun de conserver ses titres pendant une certaine durée dans la perspective d'en obtenir à terme une meilleure valorisation, objectif dont le résultat ne peut être garanti, soit parce qu'Altamir ne s'interdit pas d'investir dans le capital d'une société au seul motif que celle-ci est cotée en bourse, dès lors que cette société s'inscrit dans le champ de sa stratégie d'investissement.</p> <p>Altamir peut donc être affecté par une éventuelle évolution négative des cours de bourse de ces valeurs.</p> <p>Par ailleurs, pour financer l'acquisition de sociétés cotées, Altamir peut être amené à le faire au travers de holding d'acquisition ayant recours à l'endettement. La plupart du temps, cet endettement est garanti par les titres cotés des sociétés sous-jacentes.</p> <p>Lorsque le cours de bourse de ces sociétés baisse et que la moyenne des cours sur une période donnée passe en dessous d'un certain seuil, les sociétés holdings sont appelées à répondre à des appels en collatéral ou appels de marge. En cas de défaut, les banques peuvent rendre tout ou partie de l'emprunt exigible.</p> <p>Les calculs de sensibilité concernant les appels de marge en cas de baisse des cours de bourse, sont présentés dans les annexes des comptes.</p>	<p>La vocation première d'Altamir n'est pas d'investir dans des titres de sociétés cotées.</p> <p>Inversement, lorsque le cours de bourse de ces sociétés remonte, le séquestre, sur tout ou partie des sommes apportées, peut être levé pour certains dossiers.</p> <p>Comme Altamir investit maintenant au travers des fonds, la Société ne peut plus être appelée directement en collatéral sur les nouveaux investissements.</p>

Nature du risque	Modération
<p>Les sociétés cotées au 31 décembre 2016 représentent 26 % du portefeuille (40 % au 31 décembre 2015). Une variation de 10 % à la baisse des cours de bourse de ces titres cotés aurait un impact de €22,7M sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2016.</p> <p>Par ailleurs, la plupart des 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.</p>	<p>L'évolution des cours de bourse des comparables ne représente pas un risque à proprement dit, car si ces comparables fournissent bien un élément de calcul de la juste valeur à une date donnée, 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.</p>
<h2>2) Risques liés aux taux d'intérêt</h2>	
<h3>Risques liés aux opérations de LBO</h3>	
<p>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.</p>	<p>Courant 2015, le marché de la dette est resté très ouvert, avec le retour des fonds de dette. Une personne responsable de la dette est venue renforcer les équipes d'investissement d'Apax Partners MidMarket en 2015. Apax Partners LLP dispose d'une équipe dédiée à la dette répartie entre Londres et New York.</p>
<h3>Risques liés aux placements de trésorerie</h3>	
<p>Au 31 décembre 2016, Altamir était en position de trésorerie nette sociale de €67,3M. La Société a également souscrit un contrat de capitalisation de €15M dont le capital est garanti.</p> <p>Les SICAV de trésorerie sont valorisées 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 matérialise ses plus-values latentes uniquement dans les comptes consolidés. La nature des titres ne justifie aucune dépréciation.</p>	<p>En cas de besoin de trésorerie entraînant la rupture des contrats à terme, les pénalités consistent en une réduction des intérêts perçus et en aucun cas un risque de perte en capital.</p> <p>La vente des titres de placement et les revenus de placement se sont traduits en 2016 en un profit de €6. La vente des titres de créances négociables et des dépôts à terme s'est traduite en 2016 par une plus-value de €1 135 629.</p>
<h3>Risques liés aux autres actifs et passifs financiers</h3>	
<p>Les actifs financiers comportant un taux sont représentés par des comptes courants ou des valeurs telles qu'obligations, émis par des sociétés entrant dans la catégorie TIAP ou créances rattachées à des titres de participation.</p> <p>La Société dispose de €39M de lignes de découvert rémunérés à taux variable aux conditions de marché. Une hausse des taux renchérirait le coût de financement.</p>	<p>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.</p> <p>Les lignes n'étaient pas tirées au 31 décembre 2016. Elles ne servent que ponctuellement.</p>
<h2>3) Risques de change</h2>	
<p>Les actions d'Altamir, existantes ou à créer, sont libellées en euros. En conséquence, la rentabilité pour un investisseur ayant acheté des titres d'Altamir à partir de devises autres que l'euro, peut être affecté par les fluctuations de cette devise par rapport à l'euro.</p>	
<p>Altamir a pour objectif d'investir, directement ou indirectement, au travers des FPCI Apax France VIII et FPCI Apax France IX, 75 % au moins en France et la plupart des sociétés du portefeuille ont pour monnaie fonctionnelle l'euro. Cependant, certains investissements qu'Altamir a réalisés, à aujourd'hui, sont libellés en devises, leur valeur est donc susceptible de varier en fonction des taux de change.</p> <p>Les parts des fonds Apax VIII LP et Apax IX LP sont exprimées en euro. Les fonds eux-mêmes ont une stratégie d'investissement mondiale. Certaines de leurs participations pourraient voir leur valorisation affectée par des écarts de taux de change à la date de clôture ou lors de leurs cessions.</p>	<p>Au 31 décembre 2016, les seules valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et les créances de dix sociétés du portefeuille qui représentent €55,7M, soit 5,83 % du total actif.</p>
<p>Altamir ne dispose pas des informations lui permettant de mesurer la sensibilité des participations de ces fonds aux écarts de taux de change. L'exposition par devise du portefeuille est présentée dans l'annexe des comptes consolidés.</p>	<p>Altamir n'utilise pas d'instruments financiers à terme ferme ou conditionnel pour se couvrir ou pour s'exposer aux risques de marchés (marchés boursiers, taux, change et crédit).</p>
<p>Altamir n'effectue aucune couverture de change.</p>	<p>L'effet change est non significatif face aux attentes de plus-values en valeur absolue sur ces titres.</p>

C) RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX

Nature du risque	Modération du risque
1) Risques liés au statut de société en commandite par actions (SCA)	
<p>L'associé commandité d'Altamir est la société Altamir Gérance. Cette société, qui est aussi gérant de la Société, est contrôlée par M. Maurice Tchenio, fondateur et Président-Directeur Général d'Apax Partners SA.</p> <p>Le gérant d'Altamir dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.</p> <p>Il ressort par ailleurs des dispositions législatives applicables aux Sociétés en Commandite par Actions et des statuts d'Altamir que la révocation du gérant ne peut être décidée que par décision de l'associé commandité (c'est-à-dire lui-même) ou par le Tribunal de Commerce pour une cause légitime à la demande de tout associé ou de la Société.</p> <p>Il en résulte que tout souhait éventuel des actionnaires d'Altamir (même dans leur très grande majorité) de mettre fin aux fonctions de gérant d'Altamir Gérance contre son accord sera en pratique virtuellement impossible à mettre en œuvre.</p> <p>Altamir est liée à Apax Partners SA par un contrat de conseil en investissements.</p> <p>Compte tenu du statut de Société en Commandite par Actions d'Altamir, et du fait que M. Maurice Tchenio et les autres associés d'Apax Partners SA détiennent ensemble, directement et indirectement, la quasi-totalité du capital de la société Altamir Gérance SA, associé commandité et gérant de la Société, il sera en pratique virtuellement impossible pour les actionnaires de la Société de mettre fin à cette convention et à cette charte pendant leur durée de validité sans l'accord d'Altamir Gérance.</p>	<p>Les procédures décrites dans le DDR, ainsi que le contrôle exercé par le Comité d'Audit, représentant le Conseil de Surveillance impliquent que le gérant ne peut pas exercer son propre contrôle de manière abusive.</p> <p>Le Conseil de Surveillance aidé par le Comité d'Audit revoit trimestriellement les performances d'Altamir et donc de la contribution d'Apax Partners SA.</p> <p>Le Board d'Altamir Gérance en fait de même.</p> <p>Maurice Tchenio détient 28 % du capital de la Société. Ses intérêts sont parfaitement alignés sur ceux des actionnaires de la Société.</p>
2) Risques liés au régime juridique et fiscal des SCR	
<p>Altamir a opté pour le régime des sociétés de capital risque (SCR) à objet exclusif de gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières et de titres non cotés. À ce titre, elle bénéficie d'un statut fiscal privilégié. En contrepartie, elle s'engage à respecter certaines conditions, et notamment les quotas de titres éligibles définis par l'article 1er-1 modifié de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985.</p> <p>Bien que la plupart des investissements effectués par les fonds gérés par Apax Partners MidMarket et Altamir répondent aux critères d'éligibilité définis par ces dispositions, Altamir ne peut garantir qu'elle ne sera pas 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. De plus, une grande partie des investissements effectués par Apax Partners LLP n'est pas éligible (car hors Europe) à ce quotas.</p>	<p>La Société tient compte de ce paramètre lorsqu'elle définit ses engagements dans les Fonds gérés par Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP.</p>

Nature du risque	Modération du risque
<p>Il est, par ailleurs, souligné qu'une SCR ne peut recourir à l'emprunt que dans la limite de 10 % de son actif net comptable, ce qui empêchera Altamir de disposer d'une réserve de financement en cas de nécessité. Altamir pourra donc ne pas être en mesure de participer à un investissement si ses ressources propres ne sont pas suffisantes pour financer celui-ci.</p> <p>Bien que l'option pour ce régime implique qu'Altamir apporte la plus grande attention au respect des contraintes auxquelles il 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.</p> <p>En outre, le régime juridique et fiscal des SCR et des FPCI a subi, dans le passé, de fréquentes modifications. Altamir ne peut donc garantir qu'elle ne sera pas soumise à des contraintes de gestion supplémentaires par rapport à celles existant à aujourd'hui, que le régime fiscal applicable à ses actionnaires restera inchangé, ou qu'elle sera en mesure de conserver le bénéfice du régime fiscal de faveur.</p>	<p>Altamir dispose de la possibilité d'ajuster son engagement maximum dans les fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B à la baisse à hauteur de €80M. La révision de l'engagement maximum se fait tous les semestres. Ce mécanisme laisse la possibilité à Altamir de baisser significativement ses engagements vis-à-vis du fonds par période de 6 mois.</p> <p>Altamir a un représentant au comité fiscal de l'AFIC et fait ses meilleurs efforts pour préserver les bénéfices de ce régime.</p>
<p>3) Autres risques juridiques et fiscaux</p>	
<p>Des modifications légales, fiscales et réglementaires peuvent intervenir et sont susceptibles d'affecter défavorablement Altamir, les sociétés de son portefeuille ou ses actionnaires. À titre d'exemple, il est arrivé que le marché des transactions ouvertes au <i>Private Equity</i> soit affecté par le manque de disponibilités des financements senior et subordonnés, en partie du fait de pressions réglementaires sur les banques pour réduire leur risque sur de telles transactions.</p> <p>De plus, Altamir peut investir dans différents pays susceptibles eux-mêmes de changer leur législation fiscale avec un possible effet rétroactif.</p>	<p>Grâce à sa diversification au travers des fonds Apax VIII LP et Apax IX LP, Altamir couvre un périmètre mondial ce qui limite les impacts liés à un changement de législation dans une géographie particulière.</p>

D) RISQUES INDUSTRIELS ET LIÉS À L'ENVIRONNEMENT

N/A

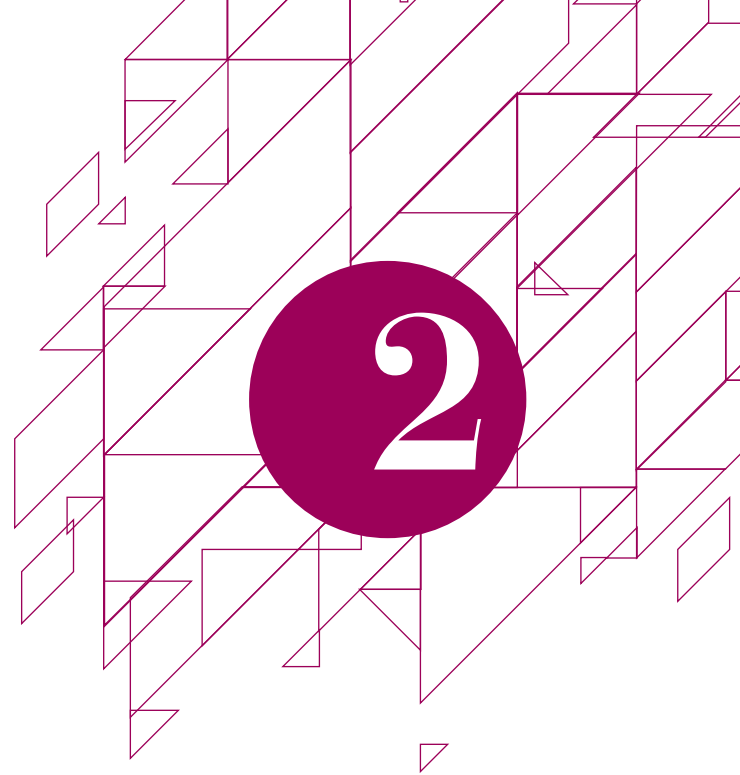
E) ASSURANCE

L'activité d'Altamir ne justifie pas de couverture d'assurance de type industriel. Altamir a souscrit une assurance Responsabilité Civile Professionnelle et Responsabilité Civile Mandataires Sociaux pour une couverture globale de €3M.

F) RISQUES LIÉS AUX HOMMES CLÉS

Nature du risque	Modération du risque
1) Risques liés à la direction et au contrôle d'Apax Partners	
<p>M. Maurice Tchenio est le fondateur d'Apax Partners et joue, depuis plus de 30 ans, un rôle majeur dans la direction de cette société et la gestion des fonds créés par Apax Partners. Il détient à lui seul le contrôle capitalistique de la société Apax Partners SA et de la société Altamir Gérance SA, gérant et associé commandité de la Société. Son départ, son indisponibilité prolongée ou son décès pourraient donc avoir un effet défavorable significatif sur l'activité et l'organisation d'Apax Partners et par voie de conséquence sur l'activité d'Altamir et ses perspectives d'évolution.</p> <p>À compter du FPCI Apax France VIII, la gestion des FPCI est de la responsabilité de la société Apax Partners MidMarket SAS, dirigée par M. Eddie Misrahi. Le capital est partagé entre sept associés de cette société. Le fonctionnement de la société de gestion serait évidemment perturbé par l'indisponibilité prolongée ou le décès de son dirigeant.</p> <p>Il en va de même pour Apax Partners LLP.</p>	<p>Un plan de succession est en place pour deux types de situations : 1) en cas de décès ou incapacité, la succession de M. Maurice Tchenio 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.</p> <p>Les autres associés pourraient assurer le plan de continuité de l'entreprise, sans préjudice majeur.</p> <p>La structure et la taille d'Apax Partners LLP ne laissent pas présumer de risques particuliers sur le bon fonctionnement de cette société suite au décès ou au départ de sa direction qui de plus est composée de deux personnes (MM. Sillitoe et Truwit) qui ont, eux-mêmes, succédé à Martin Halusa.</p>
2) Risques liés aux autres professionnels d'Apax Partners	
<p>Le succès d'Altamir dépend en grande partie de la compétence et de l'expertise des directeurs associés et des autres professionnels employés par les sociétés de gestion Apax, et il ne peut être garanti que ces personnes continueront à être employées par ces sociétés.</p> <p>La taille de l'équipe de professionnels des sociétés de gestion, leur réputation en tant que telle, et le caractère collégial des décisions d'investissement, de suivi et de désinvestissement, tendent à limiter l'impact pour Altamir de départs isolés d'un ou plusieurs collaborateurs de ces sociétés. Toutefois, les équipes étant spécialisées par secteur opérationnel d'activité, le départ d'un professionnel donné, et notamment d'un directeur associé, peut avoir un effet négatif sur la capacité d'Altamir à investir dans le secteur sur lequel ce professionnel intervenait.</p>	<p>Le fait qu'Altamir ait diversifié ses partenariats avec Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP limite les risques.</p> <p>Le fait que les secteurs soient couverts par plusieurs associés avec en support des équipes expérimentées au sein desquels de futurs associés ont été identifiés limite les risques de perturbations liées à des départs éventuels.</p>

La Société procède régulièrement à une revue de ses risques (cartographie des risques). Elle considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.



GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1 ORGANE D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ 76

2.1.1	Société en commandite par actions	76
2.1.2	L'associé commandité gérant	76
2.1.3	Le Conseil de Surveillance	78
2.1.4	Liste des mandats et fonctions	81

2.2 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS 83

2.2.1	Rémunération des mandataires sociaux	83
2.2.2	Rémunération de la gérance	84
2.2.3	Rémunération de l'associé commandité et des titulaires d'actions B	85
2.2.4	Synthèse des rémunérations versées à la gérance, à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B	86

2.3 RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 87

2.3.1	Situation de la Société	87
2.3.2	Comptes de l'exercice	87
2.3.3	Proposition d'affectation des résultats	87

2.3.4	Rachat d'actions ordinaires	88
2.3.5	Commissaires aux comptes	88
2.3.6	Organes sociaux	88
2.3.7	Liquidité du titre	88
2.3.8	Conventions réglementées	88
2.3.9	Gouvernement d'entreprise	88
2.3.10	<i>Say on Pay</i>	89

2.4 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 91

2.4.1	Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance - le gouvernement d'entreprise	91
2.4.2	Procédures de contrôle interne mises en place par la Société	96

2.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 100

2.1 ORGANE D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ

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 l'approbation de ceux-ci donnée 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 tous actes 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 Apax Partners SA (la « société de conseil en investissement ») 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 investissement 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.

2.1.2 L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ GÉRANT

L'associé commandité de la Société, qui en est aussi le gérant, est la société Altamir Gérance, société anonyme au capital de €1 000 000, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917, dont le siège est 1, rue Paul Cézanne 75008 Paris.

Pour rappel, la dénomination sociale de la société Altamir Amboise Gérance a été modifiée en 2013 afin de devenir Altamir Gérance. Les articles 1 et 15.1 des statuts ont été modifiés en ce sens.

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.

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 : Maurice Tchenio (Président-Directeur Général d'Altamir Gérance, 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 MidMarket SAS) et Romain Tchenio (Président-Directeur Général de Toupargel Groupe SA).

Peter Gale - (60 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 les décisions relatives à l'allocation et à la stratégie de construction de portefeuille des clients individuels. Il possède 33 années d'expérience de l'investissement, dont 24 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 – (70 ans) était directeur général de GE Asset Management à Stamford jusqu'en 2014, dans le Connecticut (États-Unis), depuis plus de 20 ans. Il a créé pendant cette période une société internationale de *Private Equity* d'un capital de 2 milliards de dollars, levé et géré deux fonds de LBO internationaux et réalisés 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 – (62 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 MidMarket en 2010. 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) de 2007 à 2008. Eddie est diplômé de l'École Polytechnique et est titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Maurice Tchenio – (73 ans) Maurice Tchenio est président d'Altamir Gérance et Président-Directeur Général d'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 des Investisseurs en Capital (AFIC) et ancien administrateur de l'EVCA (European Private Equity and Venture Capital Association). 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 – (41 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 superviseur puis de responsable du plateau de téléprospection de Marseille. En septembre 2006, il est nommé directeur régional Sud-Est puis occupe le poste de directeur du développement à partir de janvier avant de devenir directeur commercial, poste qu'il occupera de 2010 à 2013. Il a été nommé directeur général de Toupargel Groupe en juillet 2013 et Président-Directeur Général début janvier 2017.

La société Altamir Gérance n'exerce aucun mandat social autre que celui de gérant de la Société.

Conformément à la rubrique 14.1 de l'Annexe 1 du règlement CE 809/2004, les postes et mandats de M. Maurice Tchenio figurent dans le paragraphe 2.1.4.

À la connaissance de la Société, et au jour de l'établissement du présent Document de Référence, la société Altamir Gérance, son dirigeant et les membres du Conseil :

- 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 ;
- n'ont fait l'objet d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années ; et
- n'ont été empêchés par aucun tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

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 Apax Partners SA doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur le rapport de la gérance, à la majorité des 2/3 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 de nouveaux mandats dans une autre société cotée par le gérant.

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 les FPCI gérés par Apax Partners SA et investit directement dans les FPCI gérés par Apax Partners MidMarket SAS et dans les entités conseillées par Apax Partners LLP.

La société Apax Partners SA est dirigée par M. Maurice Tchenio, qui contrôle et dirige la société Altamir Gérance SA, gérant de la Société.

La société Apax Partners MidMarket SAS est dirigée par M. Eddie Misrahi.

La société Apax Partners LLP est dirigée par MM. Sillitoe et Truwit.

Les conflits d'intérêts potentiels, pouvant résulter de cette situation, sont couverts par les règles de co-investissement entre les fonds gérés par Apax Partners SA et Altamir exposées au paragraphe 1.3.8, ainsi que par la charte de co-investissement conclue entre Apax Partners SA et Altamir.

À la connaissance de la Société et au jour de l'établissement du présent Document de Référence, aucun conflit d'intérêts n'est identifié entre les devoirs, à l'égard de la Société, du gérant 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 de 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 au terme 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).

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 Apax Partners SA doit être autorisée par le Conseil de Surveillance, statuant sur le rapport de la gérance, à la majorité des 2/3 des voix des membres présents ou représentés (article 20.4 des statuts).

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).

Toutefois, pour permettre exclusivement la mise en place et le maintien d'un échelonnement des mandats des membres du Conseil de Surveillance, il a été voté par l'assemblée du 29 mars 2012 de prévoir dans les statuts que 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 du 1/3 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 3 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 ses 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) ;
- 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 2016

Le Conseil de Surveillance d'Altamir est présidé par M. Jean-Hugues Loyez et compte pour membres Mmes Marleen Groen et Sophie Etchandy-Stabile et MM. Jean Besson, Gérard Hascoët, et Philippe Santini,

Les membres du Conseil de Surveillance sont les suivants :

- M. Jean Besson
- Mme Sophie Etchandy-Stabile
- Mme Marleen Groen
- M. Gérard Hascoët
- M. Jean-Hugues Loyez
- M. Philippe Santini

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

Mmes Marleen Groen et Sophie Etchandy-Stabile ainsi que MM. Jean-Hugues Loyez et Philippe Santini sont considérés comme indépendants selon les critères du Code Afep-Medef retenus par la Société et détaillés dans le rapport du président.

M. Jean-Hugues Loyez (68 ans) assume les fonctions de président du Conseil de Surveillance depuis le 3 mars 2015. Il a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 4 juin 2007. Son mandat arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. 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.

M. Jean Besson (73 ans) a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société le 16 avril 1996 pour la première fois. Son dernier mandat a été renouvelé pour une durée de deux années lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire de 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Jean Besson est diplômé de l'EM Lyon et de la Harvard Business School. Il a passé toute sa vie professionnelle dans les activités de services informatiques ; il fut directeur financier de GSI (Générale de Services Informatiques), président de GSI Services, puis Managing Director de Eurolog à Amsterdam (filiale de Deutsche Telekom et de France Telecom) et président, à la suite d'un LBO de la société Questel Orbit qui est un des leaders mondiaux de la gestion des bases de données dans la propriété intellectuelle. Jean Besson est gérant de la société IPG SARL et administrateur délégué de TQM SA.

Mme Sophie Etchandy-Stabile (46 ans) a été nommée membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 24 avril 2014 pour une durée de deux années. Son mandat a été renouvelé pour une durée de deux ans lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire tenue en 2018 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Sophie Etchandy-Stabile est diplômée de l'École supérieure de gestion et finances. Elle a débuté sa carrière chez Deloitte et a rejoint Accor en 1999 pour prendre la direction de la consolidation et du système d'information Groupe. En 2006, Sophie Etchandy-Stabile est nommée contrôleur général Groupe, où elle supervise la consolidation, les directions financières internationales et les directions du contrôle financier, de l'audit interne, de la holding et des back-offices financiers. En mai 2010, Sophie Etchandy-Stabile est nommée Directrice Générale Finances et membre du Comité Exécutif de AccorHotels. Elle est nommée Directrice Générale de HotelServices France du groupe AccorHotels le 1^{er} octobre 2015 et Directrice Générale de HotelServices Suisse depuis janvier 2017.

Mme Marleen Groen (60 ans) a été nommée membre du Conseil de Surveillance pour la première fois en 2014 en remplacement de Mme Sophie Javary démissionnaire. Cette cooptation a été ratifiée par les actionnaires lors de l'assemblée générale du 24 avril 2014. Son mandat arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. En conséquence, il sera proposé à la prochaine assemblée générale de se prononcer sur le renouvellement de

son mandat, pour une durée de 2 ans, venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale tenue en 2019 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. Marleen Groen a été Senior Advisor chez Stepstone, une société spécialisée dans le *Private Equity*. Elle est basée à Londres. Avec plus de 30 ans d'expérience dans les services financiers, Marleen Groen a passé 18 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 : du Museum of London Archaeology (MOLA), de l'African Wildlife Foundation (AWF), de l'African Wildlife Capital (AWC) et de Muir Maxwell Trust.

M. Gérard Hascoët (67 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. Son mandat a été renouvelé pour une année lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, venant à expiration à l'issue de l'assemblée tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. En conséquence, il sera proposé à la prochaine assemblée générale de se prononcer sur le renouvellement de son mandat, pour une durée de 2 ans, venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale tenue en 2019 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. 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 de MD Start SAS, gérant de MD Start Gmbh & Co. KG (Allemagne), président du Conseil d'Administration de CorWave et administrateur de APD. Il est Ingénieur diplômé de l'ECE Paris.

M. Philippe Santini (73 ans) a été nommé membre du Conseil de Surveillance de la Société pour la première fois le 26 avril 2006. Son mandat a été renouvelé pour une année lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, venant à expiration à l'issue de l'assemblée tenue dans l'année 2017 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. En conséquence, il sera proposé à la prochaine assemblée générale de se prononcer sur le renouvellement de son mandat, pour une durée de 2 ans, venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale tenue en 2019 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé. 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.

RÈGLEMENT INTÉRIEUR DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Un nouveau règlement intégrant les nouvelles dispositions applicables issues de la réforme Abus de marché et de la réforme de l'Audit ainsi que les dernières recommandations du Code Afep-Medef a été soumis au Conseil du 2 février 2017 et validé par ce dernier lors de sa réunion du 6 mars 2017. Les modifications ont porté sur :

- les nouveaux pouvoirs du Comité d'Audit en matière de nomination des CAC et approbation de services autres que la certification des comptes ;
- la définition de l'indépendance des membres du conseil ;
- la modification des règles relatives à la détention d'informations privilégiées et de déclaration des opérations sur titres.

Il 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 règlement intérieur est disponible sur le site de la Société.

COMITÉ D'AUDIT

Le Conseil de Surveillance a créé en 2003 un Comité d'Audit ; il était constitué au 31 décembre 2016 de trois membres : M. Jean Besson (président), M. Gérard Hascoët (membre indépendant) et Mme Marleen Groen (membre indépendant). Toutefois, lors de la réunion du Conseil de Surveillance du 2 février 2017, M. Gérard Hascoët a fait part au comité de son souhait de démissionner de ses fonctions de membres du Comité d'Audit. Le Conseil a pris acte de sa démission et a décidé de nommer à effet immédiat Sophie Etchandy-Stabile, membre indépendant du Conseil de Surveillance, en qualité de membre du Comité d'Audit, en remplacement de Gérard Hascoët.

Le Comité d'Audit est donc désormais composé de M. Jean Besson (président), Mme Marleen Groen, et Mme Sophie Stabile, tous possédant des compétences en matière financière et comptable, et deux membres sur trois étant indépendants selon les critères du Code Afep-Medef.

Mme Marleen Groen est une dirigeante d'entreprise expérimentée, et est spécifiquement reconnue comme compétente en matière financière et comptable. Elle a près 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).

M. Jean Besson a plus de 12 ans d'ancienneté dans son mandat. Au regard de son ancienneté, il ne peut donc être qualifié d'indépendant au regard des critères du Code Afep-Medef retenus par la Société. Néanmoins en pratique, le Conseil de Surveillance a pris acte de l'indépendance dont faisait preuve M. Besson. Il est reconnu comme compétent de par son diplôme d'expert-comptable et son expérience de directeur financier et de président d'une société de services informatiques.

Mme Sophie Etchandy-Stabile a débuté sa carrière chez Deloitte et a rejoint Accor en 1999 pour prendre la direction de la consolidation et du système d'information Groupe. En 2006, Sophie Etchandy-Stabile est nommée contrôleur général Groupe, où elle supervise la consolidation, les directions financières internationales et les directions du contrôle financier, de l'audit interne, de la holding et des back-offices financiers. En mai 2010, Sophie Etchandy-Stabile est nommée Directrice Générale Finances et membre du Comité Exécutif de AccorHotels. Elle est nommée Directrice Générale de HotelServices France le 1^{er} octobre 2015 et Directrice Générale de HotelServices France et Suisse depuis janvier 2017.

Le rôle du Comité d'Audit est précisé dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

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.

Une première réunion du Conseil sous forme de Comité des Nominations et des Rémunérations s'est tenue le 2 novembre 2016 et a abordé différents points dont notamment :

- l'instauration sur les co-investissement d'un rendement prioritaire devant revenir aux actionnaires avant la perception par les titulaires d'action B d'un éventuel *carried interest*. Ce point sera porté à l'ordre du jour de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société ;
- un point sur l'impact des lignes de crédit sur le calcul des honoraires de gestion.

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 s'est tenue en février 2017, afin d'examiner le plan de succession des dirigeants et de modifier la composition du Comité d'Audit. En effet, pour tenir compte des recommandations du Code Afep-Medef en matière d'indépendance du Comité d'Audit liée à l'ancienneté de ses membres, M. Gérard Hascoët a démissionné de ses fonctions de membre du Comité d'Audit, tout en restant membre du Conseil de Surveillance. Le Conseil a pris acte de sa démission et décidé de nommer Mme Sophie Etchandy-Stabile, membre indépendant du Conseil, en qualité de membre du Comité d'Audit.

2.1.4 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

Les mandats échus apparaissent en italique.

M. JEAN BESSON, NÉ LE 10 SEPTEMBRE 1943

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 16 avril 1996

Dernier renouvellement : 15 avril 2016

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2018 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

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

- Président du Comité d'Audit et membre du Conseil de Surveillance d'Altamir
- Gérant de la société IPG SARL (Intellectual Property Group)
- Administrateur délégué de la société TQM SA (Total Quality Management)

MME SOPHIE ETCHANDY-STABILE, NÉE LE 19 MARS 1970

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 24 avril 2014

Dernier renouvellement : 15 avril 2016

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2018 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

- Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit d'Altamir
- Administrateur et membre du Comité d'Audit de SPIE (société cotée sur Euronext)
- Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit de Unibail Rodamco (société cotée sur Euronext)
- *Présidente du Conseil de Surveillance de Orbis*
- *Administrateur du Groupe Lucien Barrière*

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. La ratification de sa nomination a été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires du 24 avril 2014. Son mandat a été renouvelé lors de l'assemblée générale des actionnaires du 23 avril 2015.

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2017 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 du Comité d'Audit d'Altamir
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Capital Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Management Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Capital I Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Capital II Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Capital III Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Capital IV Limited
- Membre du Conseil d'Administration de FGF Services Limited
- Membre du Conseil d'Administration de Nanyuki Ltd
- *Membre du LP council de Invest Europe (ex. European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA))*
- Membre du Conseil d'Administration et Trésorier de l'African Wildlife Foundation (AWF)
- Membre du Conseil d'Administration de l'African Wildlife Capital (AWC)
- Membre du Conseil d'Administration et président du Comité d'Audit du Museum Of London Archaeology (MOLA)
- Membre du Conseil d'Administration de Muir Maxwell Trust

M. GÉRARD HASCOËT, NÉ LE 16 JUIN 1949

Premier mandat de membre du Collège des Censeurs : 16 avril 1996

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 28 avril 2004

Dernier renouvellement : 15 avril 2016

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2017 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

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

- Membre du Conseil de Surveillance d'Altamir
- *Venture Partner de Sofinnova Partners*
- Président du Conseil d'Administration de EOS Imaging (France)
- *Administrateur de SpineVision SA (France)*
- Président du Conseil d'Administration de CorWave SA (France)
- Président de MD Start SA (Suisse)
- Gérant Commandité de MD Start GmbH & Co KG (Allemagne)
- Administrateur de APD (France)
- *Président du Conseil d'Administration de SpineVision SA (France)*
- *Administrateur de SpineVision Italia srl (Italie)*
- *Administrateur de SpineVision Ltd (Grande-Bretagne)*
- *Président Directeur Général de CorWave SAS (France)*
- *Président du Conseil d'Administration de MD Start SA (Suisse)*
- *Gérant de MD Start GmbH (Allemagne)*
- Gérant de Lumarge (SCI)
- *Gérant de Marluge (SCI)*

M. JEAN-HUGUES LOYEZ, NÉ LE 18 NOVEMBRE 1948

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

Dernier renouvellement : 15 avril 2016

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2018 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
- Membre du Conseil de Surveillance de la société BFSA

M. PHILIPPE SANTINI, NÉ LE 7 DÉCEMBRE 1943

Premier mandat de membre du Conseil de Surveillance : 26 avril 2006

Dernier renouvellement : 15 avril 2016

Date d'échéance du mandat : assemblée générale à tenir en 2017 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé

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

- Membre du Conseil de Surveillance d'Altamir
- Administrateur et président du Comité d'Audit des Galeries Lafayette
- Président de PHS Consultants 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, de 2012 à 2016 inclus

Les mandats échus apparaissent en italique.

Président-Directeur Général d'Apax Partners SA

Président-Directeur Général d'Altamir Gérance SA

Président de 3AC Finance SAS

Président du Conseil d'Administration de la Fondation AlphaOmega

Président de Financière Helios SAS

Vice-Président de Toupargel SASU

Administrateur de Toupargel Groupe SA (société cotée sur Euronext Paris)

Administrateur de Albioma SA (mandat terminé le 24 juin 2015)

Administrateur de Financière de l'Échiquier SA

Administrateur de F2L SAS

Administrateur de 3AB Optique Développement SAS (2012)

Administrateur de 3AB Optique Expansion SAS (2012)

Représentant permanent d'Apax Partners SA dans Altran Technologies SA (société cotée sur Euronext Paris)

Représentant permanent de Financière Helios dans Albioma SA (société cotée sur Euronext Paris)

Membre du Comité de Surveillance de THOM Europe SAS

Censeur de Lion/Seneca France 1 SAS

Associé Gérant d'Alpha Omega SC

Associé de la société civile TT Investissements

Président d'Amboise SAS

Gérant de la société civile Galilée Partenaires

Gérant de la société civile Cimarosa

Gérant de la société civile Longchamp

Gérant de la société civile Copernic Partenaires (2016)

Gérant de la société civile SE Wagram

Gérant de la société civile Cimarosa Tubes

Gérant de la société civile Cimarosa Media

Gérant de la société civile Cimarosa II

Gérant de la société civile Galilée Partenaires II

Gérant de la société civile Moussecarrie (2014)

Gérant de la société civile Étoile II

Gérant de la société civile Fac&In

Gérant de la société civile Vizasat

Gérant (représentant d'Apax Partners SA) de la société civile Capri

Gérant (représentant d'Apax Partners SA) de la société civile Firoki

Gérant (représentant d'Apax Partners SA) de la société civile Carmel (2013)

Gérant (représentant d'Apax Partners SA) de la société civile TeamInvest

Co-Gérant de la société civile immobilière Mauryland

2.2 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS

2.2.1 RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément à l'article 21 des statuts de la Société, il peut être alloué au Conseil de Surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée. Le Conseil répartit ces jetons de présence entre ses membres dans les proportions qu'il juge convenables.

Ni la Société, ni aucune de ses filiales, ni une société contrôlante ne rémunère les mandataires sociaux autrement que par l'attribution de jetons de présence votés par l'assemblée.

Seule la société Altamir a attribué des jetons de présence aux mandataires sociaux visés ci-après.

Les jetons de présence versés en 2015 et 2016 sont mentionnés ci-après.

2

TABLEAU SUR LES JETONS DE PRÉSENCE ET LES AUTRES RÉMUNÉRATIONS PERÇUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX NON DIRIGEANTS

Mandataires sociaux non dirigeants	Montants versés en 2016 au titre de l'exercice 2015 (en euros)	Montants versés en 2015 au titre de l'exercice 2014 ** (en euros)
Jetons de présence uniquement		
M. Jean Besson *	45 000	40 000
Mme Sophie Etchandy-Stabile	35 000	28 500
Mme Marleen Groen *	40 000	45 000
M. Gérard Hascoët *	40 000	35 000
M. Jean-Hugues Loyez	50 000	28 500
M. Philippe Santini	35 000	28 500
M. Joël Séché ⁽¹⁾	15 000	45 000
TOTAL	260 000	250 500

* Membre du Comité d'Audit.

** dont 10 000 versés au titre de 2013.

(1) Le mandat de M. Joël Séché a pris fin le 3 mars 2015 pour ses fonctions de président du Conseil de Surveillance et le 23 avril 2015 pour son mandat de membre du Conseil de Surveillance.

Les jetons de présence dus au titre de l'exercice 2015 ont été versés en 2016. À cet égard, il est précisé que l'assemblée générale du 23 avril 2015 a consenti une enveloppe de jetons de présence d'un montant de €260 000 à verser au titre de l'exercice 2015.

Il a été proposé, à l'assemblée du 15 avril 2016, de conserver une enveloppe de €260 000 à titre de jetons de présence à attribuer

aux membres du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2016. Il sera proposé à l'assemblée générale du 28 avril 2017 d'attribuer une enveloppe de jetons de présence d'un montant de €290 000 à verser au titre de l'exercice 2017. La rémunération du gérant et de l'Associé Commandité figure dans les paragraphes 2.2.2 et 2.2.3 du présent Document de Référence.

2.2.2 RÉMUNÉRATION DE LA GÉRANCE

HONORAIRES DE GESTION

En application de l'article 17.1 des statuts de la Société, le gérant perçoit une rémunération hors taxe annuelle égale à la somme de deux rémunérations semestrielles calculées de la manière suivante :

- rémunération pour le premier semestre civil : elle est égale à 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.
 Dans la mesure où interviendrait une augmentation de capital au cours du premier semestre de l'exercice considéré, la rémunération pour le premier semestre serait majorée d'un montant égal à 1 % HT du montant de l'augmentation de capital intervenue et des primes associées, *prorata temporis*, sur le semestre, du jour de la réalisation de l'augmentation de capital à la clôture du premier semestre de l'exercice considéré ;
- rémunération pour le deuxième semestre civil : elle est égale à 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.

Dans la mesure où interviendrait une augmentation de capital au cours du second semestre de l'exercice considéré, la rémunération pour le second semestre serait majorée d'un montant égal à 1 % HT du montant de l'augmentation de capital intervenue et des primes associées, *prorata temporis*, sur le semestre, du jour de la réalisation de l'augmentation de capital à la clôture du second semestre de l'exercice considéré.

Un pourcentage (correspondant à la quote-part de la Société) du montant de tous honoraires, jetons de présence et commissions perçus par le gérant ou par la société Apax Partners SA 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 du gérant. Toutefois, ne viennent pas en diminution de la rémunération du gérant les honoraires et

remboursements de frais provenant de la mise à disposition de personnel de direction salarié par Apax Partners, au profit de sociétés du portefeuille.

La rémunération TTC de la gérance est, par ailleurs, diminuée d'une somme égale au produit de la valeur nominale des parts détenues par la Société dans les fonds gérés par Apax Partners MidMarket 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 *prorata temporis*.

La rémunération perçue par le gérant couvre les frais administratifs et de bureaux nécessaires à la gestion de la Société, les frais d'intervention d'Apax Partners SA et de tout autre conseil en investissements, ainsi que tous ceux de recherche et de suivi des investissements réalisés par la Société. En conséquence, les honoraires versés par la Société à la société de conseil en investissements au titre du contrat de conseil qui les lie viennent également en diminution de la rémunération de la gérance définie ci-dessus.

La rémunération du gérant est payée en quatre acomptes trimestriels payables au début de chaque trimestre civil, chacun d'un montant égal à 25 % du total de la rémunération versée au cours de l'exercice N-1. La rémunération totale annuelle, telle que déterminée conformément aux dispositions ci-dessus, fera l'objet d'une liquidation à l'issue du quatrième trimestre de l'exercice concerné.

Depuis la création de la Société jusqu'au 30 novembre 2006, 95 % de la rémunération du gérant étaient reversés à Apax Partners SA, en application de la convention de conseil en investissements qui les liait. Depuis cette date, compte tenu du remplacement de cette convention par une convention de conseil en investissements conclue directement entre la Société et Apax Partners SA, la rémunération perçue par le gérant est réduite du montant des sommes versées par la Société à Apax Partners SA au titre de cette convention (soit toujours 95 %).

Altamir ne verse aucune rémunération directement à Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP. Ce sont les fonds gérés par ces entités qui paient des honoraires de gestion. Toute rémunération supplémentaire du gérant doit être décidée par l'assemblée générale ordinaire avec l'accord de l'associé commandité.

Au titre de 2016, les rémunérations de la gérance et de la société de conseil Apax Partners SA ont été déterminées comme suit :

(en euros)		2016	2015
Total brut HT (1)		10 789 725	9 957 696
Honoraires et jetons de présence encaissés par Apax Partners SA ou Altamir Gérance (2)	HT	- 507 646	- 47 912
Honoraires déduits au titre d'Apax France VIII-B (3)	HT	- 3 234 318	- 2 487 092
Honoraires déduits au titre d'Apax France IX-B (4)	HT	- 642 554	
Honoraires déduits au titre d'Apax VIII LP (5)	HT	- 584 438	- 406 491
Honoraires déduits au titre d'Apax IX LP (6)	HT	- 20 761	
Honoraires déduits au titre des co-investissements (7)	HT	- 8 459	
HONORAIRES NETS (1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)+(7)	HT	5 791 549	7 016 201
Répartis entre :			
Altamir Gérance (5 %)	HT	77 942	353 206
Apax Partners SA (95 %)	HT	5 713 607	6 662 995

CONTRAT DE SERVICE POUR LES PRESTATIONS COMPTABLES, RELATIONS INVESTISSEURS ET FINANCIÈRES

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 + charge + quote-part des frais d'occupation).

Pour l'année 2016, l'ensemble de ces prestations se sont montées à €686 477 TTC.

Cette convention a été revue par les Commissaires aux Comptes et figure dans leur rapport (cf paragraphe 4.5.1)

2.2.3 RÉMUNÉRATION DE L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ ET DES TITULAIRES D' ACTIONS B

Conformément aux usages de l'industrie du *Private Equity*, l'associé commandité et ses équipes perçoivent statutairement 20 % des gains nets (le *carried interest*) ; les 20 % se répartissent comme suit :

- en application de l'article 25 des statuts, l'associé commandité a droit au titre de chaque exercice, en tant que dividende, à une somme globale égale à 2 % du résultat retraité de cet exercice. Le mode de calcul de ce résultat retraité à partir du résultat ressortant des comptes sociaux est exposé au paragraphe 4.4. ;
- en application de l'article 25 des Statuts, les titulaires d'actions B ont droit au titre de chaque exercice, en tant que dividende, à une somme globale égale à 18 % du résultat retraité de cet exercice. Le mode de calcul de ce résultat retraité à partir du résultat ressortant des comptes sociaux est exposé au paragraphe 4.4. Les titulaires d'actions B de la Société sont exclusivement des salariés ou dirigeants d'Apax Partners France.

Il sera proposé à l'assemblée générale du 28 avril 2017, une modification statutaire afin d'introduire un taux de rendement prioritaire (*hurdle rate*) pour le calcul du *carried interest* sur les co-investissements effectués par la Société depuis 2013.

RACHAT DES ACTIONS B

Les actions B sont représentatives du *carried interest*, c'est-à-dire de la rémunération qui a pour objet d'aligner les intérêts des actionnaires et ceux de l'équipe d'investissement (partage 80/20 du bénéfice net social retraité).

La répartition de ce *carried interest* entre les divers individus fluctue nécessairement dans le temps (départs, nouveaux arrivants, évolution de la contribution des uns et des autres). 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 sont logés dans la même entité juridique. Or lors de la répartition du *carried interest* des Fonds Apax France VI et d'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.

Ce passage est intervenu lors de la distribution au titre de l'exercice 2014. Ainsi, le *carried* dû aux actions B pour l'exercice 2014 qui s'élevait à €9 994 402, se ventilait à hauteur de €2 042 100 au titre des investissements faits en parallèle du Fonds VI et €7 952 302 au titre des investissements faits en parallèle du Fonds VII.

Pour respecter ces proportions, la solution retenue a consisté à faire racheter par la société Altamir en mai 2015, avant le paiement

du dividende, au nominal (€10 par action), 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 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 a été proposé, lors de l'assemblée générale du 15 avril 2016, de procéder à leur annulation et à la réduction du capital social corrélative, ce dernier aurait été ainsi ramené de €219 259 626 à €219 137 986. Cette résolution n'a pas été adoptée, les actions B ont donc été conservées.

Quand tous les investissements effectués aux côtés du fonds Apax France VII auront été cédés, vraisemblablement fin 2018, 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.

Bien évidemment 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.

2.2.4 SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS VERSÉES À LA GÉRANCE, À L'ASSOCIÉ COMMANDITÉ ET AUX PORTEURS D'ACTIONS B

(en euros)	2012	2013	2014	2015	2016
Honoraires du gérant HT (Altamir Gérance)	331 821	362 071	372 646	353 206	77 942
Dividendes associé commandité (Altamir Gérance)	315 343	1 005 501	793 111	1 110 489	580 175
Dividendes porteurs d'actions B	2 838 088	9 049 505	7 137 999	9 994 402	5 221 576
Dont :					
■ M. Maurice Tchenio (via Altamir Gérance)	676 913	2 242 653	1 768 942	1 392 121	581 684
■ Mme Monique Cohen	137 002	436 842	344 569	855 237	497 094

2.3 RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

2.3.1 SITUATION DE LA SOCIÉTÉ

Se reporter aux paragraphes 1.4.1 et 1.4.2.

2.3.2 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 intervenus 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 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 Document de Référence.

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 2016.

Il n'a relevé aucune inexactitude ou irrégularité dans les comptes présentés par la gérance.

2.3.3 PROPOSITION D'AFFECTATION DES RÉSULTATS

Le résultat net social de l'exercice clos le 31 décembre 2016 se traduit par un bénéfice de €79 331 454.

A. Conformément aux statuts, le dividende revenant à l'associé commandité et aux porteurs d'actions B se monte à €15 268 690 soit respectivement €1 526 869 et €13 741 821.

Ceci correspond à 20 % du résultat net retraité au 31 décembre 2016 tel que défini dans les statuts et présenté dans le Document de Référence.

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 également proposé à l'assemblée la distribution aux titulaires d'actions ordinaires d'un dividende de €23 732 996 soit un dividende brut par action ordinaire de €0,65. Ce dividende est calculé sur la base de 3 % de l'actif net consolidé tel que présenté dans les comptes consolidés.

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 pour le versement du dividende au titre de l'exercice 2012.

Cette politique, arrêtée par le Conseil de surveillance, est cohérente avec la stratégie d'investissement mise en œuvre par la Gérance et présentée régulièrement au Conseil. Cette politique d'investissement s'inscrit dans un objectif de croissance.

Ces dividendes sont prélevés sur les plus-values réalisées par la Société sur des titres de participation détenus depuis plus de deux ans. Il est précisé que, concernant les actionnaires personnes physiques résidentes de France, les sommes ainsi distribuées ne sont pas éligibles à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

Il est précisé que le paiement du dividende revenant aux actions ordinaires sera effectué le 26 mai 2017 soit un détachement du coupon le 24 mai 2017.

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 €40 329 768 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 :

Revenus non éligibles à la réfaction

Au titre de l'exercice	Dividendes	Autres revenus distribués aux associés commandités	Revenus éligibles à la réfaction
2013	€23 422 269 ⁽¹⁾	€793 111	-
2014	€28 250 553 ⁽²⁾	€1 110 489	-
2015	€ 25 668 465 ⁽³⁾	€580 175	

(1) dont €7 137 999 de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et €16 284 270 de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(2) dont €9 994 402 de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et €18 256 151 de dividende pour les titulaires d'actions ordinaires, étant précisé que ce dernier montant inclut le montant du dividende correspondant aux actions ordinaires auto-détenues non versé et affecté au compte report à nouveau.

(3) dont €5 221 576 de dividende pour les titulaires d'actions de préférence B et €20 446 889 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.

2.3.4 RACHAT D' ACTIONS ORDINAIRES

Le Conseil de Surveillance s'est penché sur 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.

2.3.5 COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le Conseil de Surveillance, conformément aux recommandations du comité d'audit, propose à l'assemblée générale du 28 avril 2017 de renouveler le mandat de Commissaire aux Comptes titulaire d'EY pour une durée de 6 exercices, compte tenu de leur très bonne connaissance de la Société et de ses spécificités.

En revanche, il vous est proposé de ne pas procéder au renouvellement ni au remplacement du cabinet Auditex en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant, la loi Sapin II du 9 décembre 2016 ayant supprimé l'obligation (L 823-1 C.com) de désigner un Commissaire aux Comptes suppléant lorsque le Commissaire aux Comptes titulaire n'est pas une personne physique ou une société unipersonnelle.

2.3.6 ORGANES SOCIAUX

Il sera proposé, lors de l'assemblée générale du 28 avril 2017, de reconduire pour deux années dans leurs fonctions de membre du Conseil de Surveillance :

- Mme Marleen Groen
- M. Gérard Hascoët
- M. Philippe Santini.

Depuis l'Assemblée générale du 23 avril 2015, le Conseil de Surveillance, qui comprend 4 hommes et 2 femmes, respecte les règles en matière de parité homme -femme.

2.3.7 LIQUIDITÉ DU TITRE

Altamir a utilisé, en 2016, son programme de rachat d'actions propres en vue d'assurer la liquidité ou d'animer le marché du titre. Un nouveau programme vous est proposé lors de cette assemblée générale. Il sera mis en œuvre dans le même objectif.

2.3.8 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Le Conseil de Surveillance a constaté que la convention réglementée concernant le contrat de conseil en investissement conclu entre Altamir et Apax Partners SA, en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé dans le Document de Référence). Cette convention réglementée est, par ailleurs, décrite dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 6 mars 2017, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la Société, ce dont les Commissaires aux Comptes ont été informés.

Il est précisé qu'aucune convention nouvelle n'est à soumettre à l'assemblée générale du 28 avril 2017.

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.

2.3.9 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Le Conseil de Surveillance d'Altamir est composé en majorité de membres indépendants.

L'ensemble des membres détenait, directement ou indirectement, 250 339 actions de la Société du 31 décembre 2016.

Nous tenons à vous informer des mesures prises pour que le Conseil de Surveillance puisse assurer totalement son rôle.

COMITÉ D'AUDIT

Se reporter au paragraphe 2.1.3.

COMPOSITION - FONCTIONNEMENT - ÉVALUATION DU CONSEIL

Se reporter au paragraphe 2.4.1.

2.3.10 SAY ON PAY

Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef auquel la Société se réfère en application des dispositions de l'article L.225-68 sur renvoi de l'article L.226-1 du Code de Commerce, les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos à chaque dirigeant mandataire social de la Société sont soumis à l'avis des actionnaires.

Le Conseil de surveillance s'est réuni le 2 novembre 2016 et le 2 février 2017 sous forme de Comité des Nominations et des

Rémunérations. Il a pris connaissance des recommandations 24 et suivantes du Code Afep-Medef de novembre 2016, ainsi que des recommandations de l'AMF incluse dans sa position-recommandation 2014-14 relative à l'élaboration des documents de référence.

Le conseil a également pris connaissance du « Guide d'application du Code Afep-Medef » publié par le Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise de décembre 2016.

En tant que société en commandite par actions, il est précisé que la société Altamir n'est pas visée par le nouveau dispositif institué par la Loi dite « Sapin II » du 9 décembre 2016 qui impose notamment un vote relatif à la détermination de la politique de rémunération.

Il est ainsi proposé aux actionnaires d'émettre un avis favorable sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à Maurice Tchenio, représentant légal de 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 rémunérations dues ou attribuées au titre de l'exercice 2016 aux dirigeants mandataires sociaux sont présentés ci-dessous sous forme de tableaux :

1) POUR MAURICE TCHENIO

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre du dernier exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Rémunération fixe	€292 704 (montant versé par la Société Amboise SAS, société détenant 28,21 % de la société Altamir, 99,9 % de la société Altamir Gérance et 66,48 % de la société Apax Partners SA)	M. Maurice Tchenio ne perçoit aucune rémunération d'Altamir, d'Altamir Gérance ou d'Apax Partners SA. Le montant de sa rémunération fixe n'a pas évolué depuis 2011
Rémunération variable annuelle	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie d'aucune rémunération variable annuelle sociale de la Société
Rémunération variable pluriannuelle en numéraire	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie d'aucune rémunération variable pluriannuelle
Rémunération exceptionnelle	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie d'aucune rémunération exceptionnelle
Options d'actions, actions de performance ou tout autre élément de rémunération de long terme	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie pas de stock-option, d'action de performance ni d'autre élément de rémunération à long terme
Jetons de présence	N/A	M. Maurice Tchenio ne perçoit pas de jetons de présence
Valorisation des avantages de toute nature	€7 946	M. Maurice Tchenio bénéficie d'un avantage en nature au titre de la mise à disposition d'un véhicule de fonction par la société Amboise SAS

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'assemblée générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés	Montants soumis au vote	Présentation
Indemnité de départ	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie pas d'engagement pris par la Société au titre de la cessation de ses fonctions
Indemnité de non-concurrence	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie pas d'indemnité de non-concurrence
Régime de retraite supplémentaire	N/A	M. Maurice Tchenio ne bénéficie pas de régime de retraite supplémentaire

2

2) POUR JEAN-HUGUES LOYEZ

Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre du dernier exercice clos	Montants ou valorisation comptable soumis au vote	Présentation
Rémunération fixe	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucune rémunération fixe
Rémunération variable annuelle	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucune rémunération variable annuelle
Rémunération variable pluriannuelle en numéraire	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucune rémunération variable pluriannuelle
Rémunération exceptionnelle	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucune rémunération exceptionnelle
Options d'actions, actions de performance ou tout autre élément de rémunération de long terme	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie pas de stock-option, d'action de performance ni d'autre élément de rémunération à long terme
Jetons de présence	€55 000	M. Jean-Hugues Loyez est président du Conseil de Surveillance et a assisté à l'ensemble des réunions du conseil en 2016
Valorisation des avantages de toute nature	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie d'aucun avantage en nature
Éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos qui font ou ont fait l'objet d'un vote par l'assemblée générale au titre de la procédure des conventions et engagements réglementés	Montants soumis au vote	Présentation
Indemnité de départ	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie pas d'engagement pris par la Société au titre de la cessation de ses fonctions
Indemnité de non-concurrence	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie pas d'indemnité de non concurrence
Régime de retraite supplémentaire	N/A	M. Jean-Hugues Loyez ne bénéficie pas de régime de retraite supplémentaire

Il est précisé que les prestations de services facturées à Altamir par des sociétés apparentées, ne sont pas liées aux fonctions de dirigeants de la société d'Altamir.

Modifications statutaires proposées à l'assemblée générale extraordinaire

Il sera proposé à l'assemblée générale extraordinaire du 28 avril 2017 de modifier les statuts de la Société sur 2 points :

- Introduction d'un *hurdle rate* sur les co-investissements

Compte tenu de l'évolution de la politique d'investissement qui prévoit la faculté pour Altamir de co-investir aux côtés de ces fonds de manière occasionnelle pour optimiser la gestion de la trésorerie, le gérant a décidé de proposer à l'Assemblée Générale une modification statutaire afin d'introduire un taux de rendement prioritaire (*hurdle rate*) pour le calcul du *carried interest* sur ces co-investissements. Ce point a été étudié et approuvé à l'unanimité par le conseil de surveillance statuant sous le forme de comité des rémunérations et des nominations du 2 février 2017 et du 6 mars 2017, en ce qui concerne les projets de modifications des articles 25.2 et 25.3 des statuts définissant les règles relatives au taux de rentabilité annuel minimum pour le paiement d'un éventuel *carried interest* sur les co-investissements.

- Modification statutaire relative à la limite d'âge de Maurice Tchenio

Le Conseil de Surveillance, réuni sous forme de Comité des Nominations, a étudié cette proposition de modification statutaire lors de ses réunions du 2 février et 6 mars 2017. Après en avoir délibéré et convenu qu'elle était dans l'intérêt de la Société, le Conseil de Surveillance l'a approuvée à l'unanimité lors de sa réunion du 6 mars 2017.

Votre Conseil de Surveillance n'a pas d'observation particulière à formuler 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

2.4 RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ

L'article L.226-10-1 du Code de Commerce impose au président du Conseil de Surveillance de toute société en commandite par actions, ayant son siège social en France, dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, de rendre compte notamment de la composition du Conseil et de l'application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes en son sein, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ou du Conseil de Surveillance et des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société.

Les diligences ayant sous-tendu la préparation et l'élaboration du présent rapport sont les suivantes : le rapport a été élaboré par le président du Conseil en liaison avec les services internes de la Société. Il a fait l'objet d'un examen par le Comité d'Audit lors de sa réunion du 6 mars 2017.

Le présent rapport a été soumis à l'approbation du Conseil de Surveillance le 6 mars 2017 et transmis aux Commissaires aux Comptes.

Aucun changement n'est intervenu dans la composition du Conseil au cours de l'exercice 2016.

Membre du Conseil	Nationalité	Sexe	Situation d'indépendance	Appartenance au Comité d'Audit	Taux de présence	Echéance du mandat
Jean-Hugues Loyez	Française	Homme	Indépendant	Non	100 %	AG à tenir en 2018
Jean Besson	Française	Homme	Non Indépendant	Oui	100 %	AG à tenir en 2018
Marleen Groen	Néerlandaise	Femme	Indépendante	Oui	86 %	AG du 28 avril 2017
Sophie Etchandy-Stabile	Française	Femme	Indépendante	Oui, depuis le 2 février 2017	57 %	AG à tenir en 2018
Philippe Santini	Française	Homme	Indépendant	Non	86 %	AG du 28 avril 2017
Gérard Hascoët	Française	Homme	Non Indépendant	Non, depuis le 2 février 2017	100 %	AG du 28 avril 2017

Le Conseil comprenant en son sein 2 femmes et 4 hommes, la parité homme-femme est en adéquation avec les dispositions légales (Art.L.225-18-1 du Code de Commerce).

Les membres du Conseil sont de nationalité française, à l'exception de Mme Groen qui est de nationalité néerlandaise.

2.4.1 CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE - LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Se reporter au paragraphe 2.1.3

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance est composé de six membres :

- M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance ;
- M. Jean Besson, président du Comité d'Audit ;
- Mme Sophie Etchandy-Stabile ;
- Mme Marleen Groen, membre du Comité d'Audit ;
- M. Gérard Hascoët, membre du Comité d'Audit ;
- M. Philippe Santini.

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-dessous.

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

Critères d'indépendance*	Jean Besson	Gérard Hascoët	Philippe Santini	Jean-Hugues Loyez	Sophie Etchandy-Stabile	Marleen Groen	Explications en cas de non-conformité
Ne pas être ni avoir été au cours des 5 dernières années : ■ 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	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	Oui	Oui	/
Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas avoir été Commissaire aux Comptes de la Société au cours des cinq années précédentes	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être membre du Conseil de la Société depuis plus de 12 ans	Non	Non	Oui	Oui	Oui	Oui	/
Ne pas être un actionnaire participant au contrôle de la Société ou de sa société mère (seuil de 10 % en capital ou en droits de vote)	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	/
CONCLUSION	NON INDÉPENDANT	NON INDÉPENDANT	INDÉPENDANT	INDÉPENDANT	INDÉPENDANTE	INDÉPENDANTE	

* 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.

Deux membres du Conseil, M. Jean Besson et M. Gérard Hascoët sont membres du Conseil de Surveillance depuis respectivement le 16 avril 1996 et le 28 avril 2004. Ils ne sont donc pas considérés comme indépendants 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 MM. Besson et Hascoët agissent et ont toujours agi en toute indépendance et que leur contribution au sein du Conseil est essentielle pour Altamir.

Aucun des membres du Conseil n'a eu de relations d'affaires avec la Société au cours de l'exercice 2016.

Il est expressément précisé que M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance, est indépendant au regard des critères énoncés par le Code Afep-Medef. Il 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.

L'assemblée générale du 28 avril 2017 aura à se prononcer sur le renouvellement de 3 membres du Conseil de Surveillance :

- Mme Marleen Groen
- M. Gérard Hascoët
- M. Philippe Santini.

Chaque année et lors de chaque proposition de renouvellement ou de nomination, le Conseil examine l'indépendance des candidats.

Concernant les membres du Conseil en fonction, dont le renouvellement ou la ratification de la cooptation sera soumis à la prochaine assemblée, les conclusions du Conseil sur leur indépendance figurent ci-dessus.

Conformément au règlement intérieur du Conseil de Surveillance, chaque membre détient au minimum 1 000 actions de la Société.

L'ensemble des membres détenait, directement ou indirectement, 250 339 actions au 31 décembre 2016.

(en nombre de titres)	2016	2015
M. Jean Besson	50 749	50 749
Mme Sophie Etchandy-Stabile	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
M. Gérard Hascoët	33 364	30 364
M. Jean-Hugues Loyez	162 098	17 098
M. Philippe Santini	2 128	2 128
TOTAL	250 339	102 339

La Société n'ayant pas de salarié, il n'y a donc pas de représentants du personnel au Conseil de Surveillance.

LE RÔLE ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le règlement intérieur

Se reporter au paragraphe 2.1.3

Le règlement intérieur a été modifié par le Conseil de Surveillance du 2 février 2017 afin d'intégrer les dernières recommandations du Code Afep-Medef.

Le fonctionnement et l'évaluation du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance s'est réuni sept fois au cours de l'année 2016. Le taux de présence aux réunions du Conseil a été de 88 % soit :

M. Jean Besson	100 %
Mme Sophie Etchandy-Stabile	57 %*
Mme Marleen Groen	86 %
M. Gérard Hascoët	100 %
M. Jean-Hugues Loyez	100 %
M. Philippe Santini	86 %

* Ce taux est lié à la prise de nouvelles fonctions opérationnelles par Mme Sophie Etchandy-Stabile au sein d'AccorHotels postérieurement à la fixation des dates de tenue des réunions du Conseil de Surveillance pour l'année 2016. Elle n'a donc pas pu assister à l'ensemble des réunions planifiées sur l'année.

Le Conseil a examiné les rapports de la gérance sur les informations concernant 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 de gestion de la trésorerie. Il a présenté ses recommandations sur les opportunités de placement. Il a, en particulier, revu en détail les méthodes de valorisation suite aux nouvelles 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.

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.

Le Conseil de Surveillance effectue régulièrement une auto-évaluation à partir d'un questionnaire auquel chaque membre doit répondre. La dernière a été effectuée en 2015 et la prochaine est prévue pour 2017.

Travaux et modes de fonctionnement du Comité d'Audit

Au cours de cette année 2016, 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 à ces réunions s'élève 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, du reporting de la gérance, le Comité d'Audit a auditionné les Commissaires aux Comptes et la direction financière lors des arrêtés trimestriels. Il a également auditionné le cabinet PCI, contrôleur interne délégué des sociétés de gestion d'Apax Partners.

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, présidé par M. Poupard-Lafarge, du 22 juillet 2010, 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 Apax Partners SA dans la partie de son activité qui concerne le conseil en investissement à Altamir.

Le Comité a rendu régulièrement compte de ses travaux au Conseil de Surveillance.

Pour 2017, le Comité d'Audit continuera de se réunir chaque trimestre, avant l'arrêté de chaque situation périodique. Il prendra en compte toutes les missions prévues par les textes. Le Comité d'Audit pourra bénéficier :

- de la présentation des Commissaires aux Comptes soulignant 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.

Travaux et modes de fonctionnement du 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.

Ce dernier s'est réuni pour la première fois le 2 novembre 2016 et a abordé différents points :

- l'instauration sur les co-investissement d'un rendement prioritaire devant revenir aux actionnaires avant la perception par les titulaires d'action B d'un éventuel *carried interest*. Ce point sera porté à l'ordre du jour de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société ;
- un point sur l'impact des lignes de crédit sur le calcul des honoraires de gestion.

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 s'est tenue en février 2017, afin d'examiner le plan de succession des dirigeants et de modifier la composition du Comité d'Audit. En effet, pour tenir compte des recommandations du Code Afep-Medef en matière d'indépendance du Comité d'Audit liée à l'ancienneté de ses membres, M. Gérard Hascoët a démissionné de ses fonctions de membre du Comité d'Audit, tout en restant membre du Conseil de Surveillance. Le Conseil a pris acte de sa démission et décidé de nommer Mme Sophie Etchandy-Stabile, membre indépendant du Conseil, en qualité de membre du Comité d'Audit.

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Les jetons de présence relatifs à l'exercice 2015 versés en 2016 se sont montés à €260 000 (enveloppe de €260 000). Ils ont été distribués selon la règle d'attribution validée par le Conseil de surveillance du 4 mars 2014, à savoir :

- 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 prorata des présences,
 - en cas de présence inférieure à 50 % : absence de part variable.

Ainsi, la part variable des jetons de présence liée à l'assiduité est prépondérante par rapport à la partie fixe conformément aux recommandations du Code Afep-Medef.

Les membres du Conseil n'ont perçu aucune autre rémunération que les jetons de présence susvisés.

Il n'y a pas d'autres mandataires sociaux personnes physiques que les membres du Conseil de Surveillance.

Les organes de la SCA sont composés d'un gérant, la société Altamir Gérance, qui est également l'associé commandité unique.

Les règles de rémunération de la société gérante sont prévues dans les statuts et reprises dans le Document de Référence.

Il en est de même des règles d'attribution d'un dividende à l'associé commandité et aux porteurs d'actions de préférence B.

La Société n'a pas mis en œuvre de plan de stock-option, ni d'action gratuite.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance a décidé de consulter les actionnaires dans le cadre du *Say on Pay*, conformément :

- à la recommandation du paragraphe 24.3 du Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef de novembre 2015, lequel constitue le code de référence de la Société ;
- à la position-recommandation 2014-14 de l'AMF concernant l'élaboration des documents de référence.

En tant que société en commandite par actions, il est précisé que la société Altamir n'est pas visée par le nouveau dispositif institué par la Loi dite « Sapin II » du 9 décembre 2016 qui impose notamment un vote relatif à la détermination de la politique de rémunération.

Ainsi, les actionnaires réunis en assemblée générale le 28 avril 2017 seront amenés à émettre un avis sur les éléments de la rémunération due ou attribuée au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016 à M. Maurice Tchenio, représentant légal de la société Altamir Gérance, gérant et de M. Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance, tels que présentés dans le rapport du Conseil de Surveillance.

AUTRES ÉLÉMENTS DE GOUVERNANCE

Altamir adhère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef de décembre 2008, mis à jour en avril 2010, juin 2013, novembre 2015 et novembre 2016 et disponible sur le site : www.medef.com.

Limitation des pouvoirs du gérant - rôle du Conseil de Surveillance

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 Apax Partners SA doit être autorisée par le Conseil de surveillance, statuant sur le rapport de la gérance, à la majorité des 2/3 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'intérêt.

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 de nouveaux mandats dans une autre société cotée par le gérant.

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.

Il n'existe pas de conflits d'intérêts potentiels à la connaissance du Conseil de Surveillance.

À la connaissance de la Société, les dirigeants n'ont aucun intérêt dans les sociétés du portefeuille d'Altamir à l'exception d'une société dont Altamir et les fonds gérés par Apax Partners SA ont été actionnaires minoritaires (Aprovia dont M. Santini était le président et dont le dernier actif a été cédé en 2007 dont Altamir ne détenait que 0,55 % du capital) et 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.

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 :

- en informer dès qu'il en a connaissance 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.

2.4.2 PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ

CADRE GÉNÉRAL

Apax Partners 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'Apax Partners et d'Altamir dans le cadre de la réalisation et de l'optimisation des opérations se ventile en trois éléments : 1) identification et réalisation des meilleurs investissements possibles répondant à la stratégie du Groupe, 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 soit *pari passu* avec les fonds gérés par Apax Partners SA, soit en tant qu'investisseur dans les fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B gérés par Apax Partners MidMarket SAS et dans les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP conseillé par Apax Partners LLP. Occasionnellement, Altamir co-investit avec les fonds gérés par Apax Partners MidMarket et Apax Partners LLP.

Les procédures relatives à Altamir sont donc indissociables de celles d'Apax Partners.

Dans la suite de ce document, sauf précision, le terme « la Société » désignera à la fois Apax Partners et Altamir.

Dans le cadre de ce référentiel, la Société avait recensé en 2003 toutes les procédures existantes, les avait révisées, complétées et avait émis un premier recueil des procédures et de contrôle interne.

Ce recueil a été intégralement mis à jour en 2015 et complété de notes opératoires à usage interne. Il est mis à jour périodiquement.

MESURES PRISES AU COURS DE L'ANNÉE 2016

La Société a avancé sur plusieurs chantiers :

- la poursuite des contrôles périodiques par l'équipe externe chargée de la mission de contrôle interne ;
- la poursuite des actions en matière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

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 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 des membres du personnel d'Apax Partners ;
- le contrôle de conformité de la prévention et du traitement des situations potentielles de conflits d'intérêts.

Aucune anomalie significative n'a été relevée. Mais les procédures continueront à être renforcées dans tous les domaines identifiés.

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, à compter de la clôture au 31 décembre 2006, une déclaration fiscale détaillée permettant à l'administration fiscale de contrôler le respect du quota de 50 % des SCR. Cette déclaration a été déposée auprès de l'administration fiscale comme prévu et est en conformité avec les calculs détaillés déjà effectués par la Société.

B. Lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme

- Comme chaque année, le personnel d'Apax Partners a assisté à une session de formation sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.
- Des contrôles ont été effectués en fonction de la nature des transactions.

DESCRIPTION SYNTHÉTIQUE DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE AU NIVEAU DE LA SOCIÉTÉ

Cette section reprend largement le contenu des rapports précédents sur le contrôle interne. Elle permet de remettre à l'esprit du lecteur, les pratiques mises en œuvre par la Société.

A. Organisation générale des procédures de contrôle interne au niveau de la Société

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 des entités européennes de *Private Equity*.

Altamir continue à créer de la valeur et de désinvestir aux côtés des fonds Apax France VI à Apax France VII gérés par la société de gestion Apax Partners SA.

Depuis 2011, Altamir investit au travers des fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B gérés par la société de gestion Apax Partners MidMarket SAS et depuis 2012, dans les fonds Apax VIII LP et Apax IX LP conseillés par la société Apax Partners LLP localisée à Londres. Occasionnellement, la Société peut co-investir avec l'ensemble de ces fonds. Pour ce faire, elle s'appuie sur des équipes d'investissement et sur des équipes de support.

Le premier objectif du contrôle interne concerne la qualité du processus d'investissement et de désinvestissement. Il consiste à s'assurer que toute équipe d'investissement ne se consacre qu'à des projets qui correspondent à la stratégie de la Société : secteur, maturité, taille, performance financière attendue.

Les organes de contrôle des investissements pour les fonds gérés en France sont les suivants :

- Groupe d'Orientation (GO) : composé de deux ou trois associés expérimentés, il va suivre les processus de diligence et de négociation engagés par l'équipe d'investissement ;

- Comité d'Investissement et de désinvestissement (CI) : composé de quatre associés seniors, il prend la décision finale d'investissement et de désinvestissement (cessions totales ou partielles, fusions, introductions en bourse, réinvestissements) ;
- *Portfolio Monitoring Committee* : composé de 4 associés et de conseils externes, il se réunit selon un calendrier prédéterminé. Son rôle est de travailler avec l'équipe en charge d'un investissement pour s'assurer que les objectifs stratégiques et opérationnels sont bien remplis et que la performance de l'investissement est contrôlée.

Tout investissement donne lieu à un audit financier, juridique, fiscal par un ou plusieurs cabinets indépendants réputés. D'autres revues (marché, assurances, environnement) peuvent être effectuées si nécessaire.

En ce qui concerne Apax Partners LLP, le gérant s'est assuré que la société de gestion fonctionne de manière équivalente aux sociétés de gestion française.

Le deuxième objectif 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 et entre les fonds Apax France VIII-A et Apax France VIII-B, Apax France IX-A et Apax France IX-B, nouveaux supports d'investissement d'Altamir, en fonction des règles définies en début de chaque semestre.

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 troisième 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 quatrième 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

Apax Partners SA et Apax Partners MidMarket 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, l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC). Celle-ci a publié un code de déontologie et des guides de référence. Par ailleurs, Apax Partners SA/Apax Partners MidMarket 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 l'AFIC, l'EVCA et le BVCA, de même qu'elles se réfèrent aux normes du COSO en matière de contrôle interne.

Apax Partners LLP est réglementé par la FCA et est membre de l'association britannique BVCA, ayant des règles et des codes équivalents à ceux de l'AFIC. Cette société est également membre de l'association européenne, Invest Europe (Régime SCA).

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 depuis 2014 sur l'utilisation de deux logiciels :

- Sage 100 Comptabilité, développé par la société Sage pour la comptabilité générale et la paie ;
- 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 Sage, 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 étudie 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 (Sage 100 Comptabilité), de l'autre par le *Fund Administration* (CV3). Ceci donne lieu à des rapprochements et des contrôles au moment des synthèses.

Le Comité d'Audit, après avoir effectué ses investigations, 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 repose en particulier sur la valorisation des titres détenus en portefeuille.

Une valorisation semestrielle est préparée par chaque associé en charge d'une participation des fonds Apax France VII.

Ces propositions sont revues, et éventuellement amendées, lors de réunions de tous les associés. Le Comité d'Audit d'Altamir peut également mettre en cause une valorisation.

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 fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B, Apax VIII LP et Apax IX LP, 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.

B. Présentation des informations synthétiques sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Les procédures sont regroupées dans le recueil de contrôle interne.

La présentation des acteurs opérationnels et de contrôle a déjà décrit le mécanisme de contrôle et de suivi des activités d'investissement/désinvestissement par des comités spécifiques (GO, CI, *Portfolio Monitoring Committee*).

Le contrôle des flux et des actifs repose sur la ségrégation des tâches entre la direction comptable et le *Fund Administration*, la centralisation des signatures et les rapprochements avec le dépositaire des titres.

Le suivi du respect des règles de déontologie, incluses dans le règlement intérieur, est centralisé auprès d'un responsable de la déontologie, lui-même contrôlé par le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI) de chaque société de gestion.

Les règles de déontologie sont présentées ci-dessous dans le cadre du Règlement de Déontologie.

Afin d'éviter les risques de délit d'initié, le déontologue et le responsable de la conformité et du contrôle interne tiennent à jour la liste des sociétés dont les titres sont interdits à toute transaction par les membres du personnel et leurs proches. Pratiquement, tout investissement dans une société cotée ou non cotée doit être autorisé préalablement par le responsable de la déontologie.

Le contrôle ne s'exerce pas uniquement sur les opérations internes à la Société, mais sur les sociétés du portefeuille elles-mêmes. Apax Partners SA et Apax Partners MidMarket SAS sont mandataires sociaux de pratiquement toutes les sociétés du portefeuille. Les représentants permanents de la société de gestion (ou administrateurs en direct) exercent effectivement leur rôle de mandataire social. Ils participent activement aux conseils et comités de type audit et rémunérations. Ils reçoivent un rapport mensuel d'activité et le commentent à leur tour en réunion plénière des associés. Ils s'assurent avec la meilleure diligence possible que les capitaux investis par les fonds gérés par Apax Partners et Altamir sont utilisés conformément aux objectifs fixés lors de l'investissement.

La Société exerce ses droits de vote à chaque assemblée générale.

C. Diligences mises en œuvre

Afin de préparer ce rapport, le président du Conseil de Surveillance a interrogé tous les intervenants en matière de contrôle : le directeur financier, les responsables de la conformité et du contrôle interne, le contrôleur interne délégué, les Commissaires aux Comptes et les membres du Comité d'Audit.

Les sujets du contrôle interne et de la déontologie ont été abordés lors des réunions du Conseil de Surveillance.

D. Identification de défaillances ou insuffisances graves de contrôle interne

À notre connaissance, aucune défaillance ni insuffisance grave de contrôle interne n'a été révélée lors de l'évaluation ni au cours de la préparation du présent rapport.

RELATION ENTRE LES FACTEURS DE RISQUE ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Se reporter au paragraphe 1.5. Facteurs de risques

L'ensemble des facteurs de risque ainsi que les mesures prises pour limiter leurs impacts sont traités dans le rapport du gérant.

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 vous avons synthétisé les grands axes de fonctionnement de notre contrôle interne.

L'année 2016 a vu, entre autres choses, la suite des actions de contrôle interne, de lutte contre le blanchiment d'argent, le financement du terrorisme, des développements additionnels sur le progiciel et les outils de reporting ainsi qu'une revue complète du statut FATCA de la Société et de l'ensemble des holdings au travers desquels Altamir investit.

L'année 2017 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.

Ce rapport a été approuvé par le Conseil de Surveillance lors de sa réunion du 6 mars 2017.

Le Président du Conseil de Surveillance

2.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

ÉTABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 226-10-1 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ ALTAMIR

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Altamir et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

AUTRES INFORMATIONS

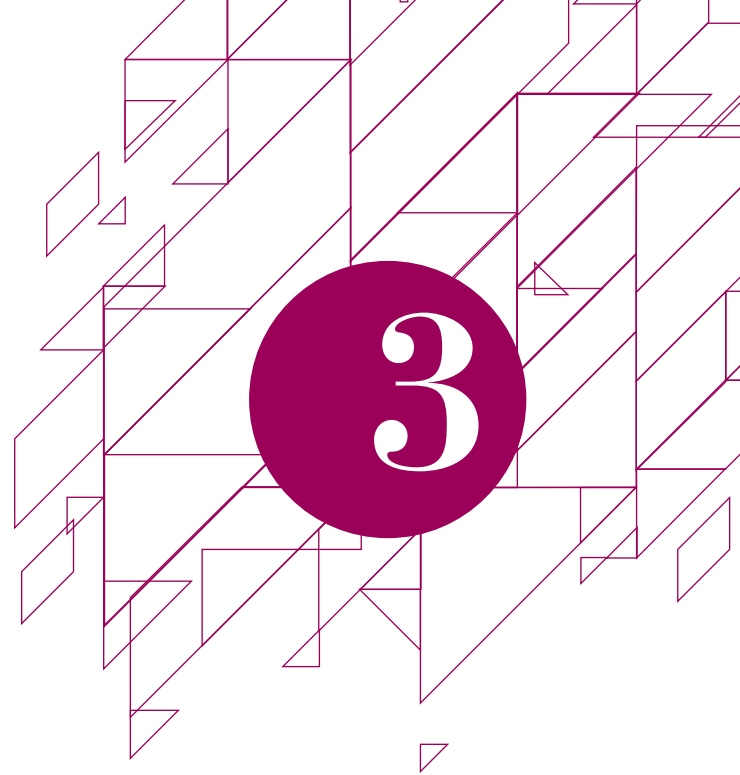
Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 226-10-1 du Code de commerce.

Paris et Paris-La Défense, le 21 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

COREVISE
Fabien Crégut

ERNST & YOUNG et Autres
Jean-François Nadaud



COMPTES ANNUELS

3.1 COMPTES CONSOLIDÉS	102	3.3 COMPTES ANNUELS ET ANNEXES	127
3.1.1 Compte de résultat consolidé	102	3.3.1 Bilan actif au 31 décembre 2016	127
3.1.2 État du résultat global	102	3.3.2 Bilan passif au 31 décembre 2016	128
3.1.3 Bilan consolidé	103	3.3.3 Compte de résultat au 31 décembre 2016	129
3.1.4 Tableau de variation des capitaux propres	104	3.3.4 Annexe des comptes annuels au 31 décembre 2016	130
3.1.5 Tableau des flux de trésorerie	105		
3.1.6 Notes annexes aux états financiers établis sous le référentiel IFRS	106	3.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	141
3.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	126	3.5 LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS	142

3.1 COMPTES CONSOLIDÉS

3.1.1 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en euros)	Note	31/12/2016 12 mois	31/12/2015 12 mois
Variations de juste valeur		167 372 425	123 419 142
Écarts de valorisation sur cessions de la période	6.16	11 133 012	15 041 133
Autres revenus du portefeuille	6.17	1 453 264	18 521 517
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS		179 958 701	156 981 792
Achats et autres charges externes	6.18	- 20 968 997	- 18 411 423
Impôts, taxes et versements assimilés	6.19	- 787 537	- 881 563
Autres produits		0	747 645
Autres charges	6.20	- 1 686 343	- 250 500
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT		156 515 825	138 185 951
Provision part revenant aux porteurs de parts C d'Apax France VIII-B/ France IX-B/Apax VIII LP		- 17 274 535	- 6 234 887
Provision part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B	6.13	- 10 672 409	- 21 398 478
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		128 568 882	110 552 586
Produits des placements de trésorerie	6.21	818 808	1 185 044
Produits financiers	6.22	314 993	399 017
Intérêts & charges assimilées	6.23	- 682 917	- 363 997
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES		129 019 766	111 772 650
Résultat par action	6.25	3,53	3,06
Résultat par action dilué	6.25	3,53	3,06

3.1.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

(en euros)	Note	31/12/2016	31/12/2015
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		129 019 766	111 772 650
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		129 019 766	111 772 650
Attribuable :			
■ aux propriétaires de la société mère			
■ aux participations ne donnant pas le contrôle			

3.1.3 BILAN CONSOLIDÉ

(en euros)

	Note	31/12/2016	31/12/2015
Actifs non courants			
Portefeuille d'investissement	6.7	874 582 756	686 474 417
Autres actifs financiers non courants	6.8	576 540	8 519 845
Créances diverses	6.9	3 000	2 397 636
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		875 162 296	697 391 898
Actifs courants			
Créances diverses	6.9	2 447 323	57 568
Autres actifs financiers courants	6.10	19 207 830	17 044 258
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.11	58 190 639	29 993 330
TOTAL ACTIFS COURANTS		79 845 792	47 095 157
TOTAL ACTIF		955 008 088	744 487 054

(en euros)

	Note	31/12/2016	31/12/2015
Capitaux propres			
Capital	6.12	219 259 626	219 259 626
Primes		102 492 980	102 492 980
Réserves		338 730 142	245 756 197
Résultat de l'exercice		129 019 766	111 772 650
TOTAL CAPITAUX PROPRES		789 502 514	679 281 454
PART REVENANT AUX COMMANDITES ET PORTEURS D'ACTION B	6.13	44 010 653	39 143 719
Part revenant aux porteurs de parts C d'Apax France VIII-B/France IX-B/ Apax VIII LP	6.14	34 047 809	16 398 729
Provisions		0	0
AUTRES PASSIFS NON COURANTS		34 047 809	16 398 729
Dettes financières diverses	6.15	84 247 936	8 800 000
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		3 197 874	862 777
Autres dettes		1 301	375
AUTRES PASSIFS COURANTS		87 447 111	9 663 152
TOTAL PASSIF		955 008 088	744 487 054

3

3.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

VARIATION CAPITAUX PROPRES CONSO IFRS - ALTAMIR

(en euros)	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES 31/12/2014	219 259 626	102 492 980	- 388 888	204 992 057	59 470 524	585 826 298
Résultat de la période					111 772 650	111 772 650
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	111 772 650	111 772 650
Opérations sur actions propres			- 98 679	24 648		- 74 031
Affectation du résultat				59 470 524	- 59 470 524	0
Distribution de dividendes mai 2015 porteurs actions ordinaires				- 18 243 464		- 18 243 464
CAPITAUX PROPRES 31/12/2015	219 259 626	102 492 980	- 487 567	246 243 765	111 772 650	679 281 454

(en euros)	Capital social	Prime	Actions propres	Réserves	Résultat de l'exercice	Total
CAPITAUX PROPRES 31/12/2015	219 259 626	102 492 980	- 487 567	246 243 765	111 772 650	679 281 454
Résultat de la période					129 019 766	129 019 766
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU TITRE DE LA PÉRIODE	0	0	0	0	129 019 766	129 019 766
Opérations sur actions propres			161 224	45 836		207 060
Affectation du résultat				111 772 650	- 111 772 650	0
Autres retraitements				1 426 343		1 426 343
Distribution de dividendes mai 2016 porteurs actions ordinaires				- 20 432 108		- 20 432 108
CAPITAUX PROPRES 31/12/2016	219 259 626	102 492 980	- 326 343	339 056 485	129 019 766	789 502 514

3.1.5 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>(en euros)</i>	Note	31/12/2016 12 mois	31/12/2015 12 mois
Acquisitions de participations		- 194 035 316	- 31 395 206
Octroi de comptes courants aux sociétés du portefeuille		- 22 440 323	- 11 990 583
Remboursement de comptes courants aux sociétés du portefeuille		8 619 271	9 104 796
TOTAL DES INVESTISSEMENTS		- 207 856 368	- 34 280 994
Cessions de participations		205 040 489	29 789 652
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés		102 891	60 413
Dividendes encaissés		1 350 373	18 461 104
Charges opérationnelles		- 20 789 752	- 18 834 431
Produits de placements encaissés		818 808	1 185 044
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS		- 21 333 560	- 3 619 212
Dividendes versés aux actionnaires A		- 20 432 108	- 18 243 464
Placement AARC		5 246	4 935 385
Appel de fonds Apax France VIII-B		71 514	5 251
Appel de fonds Apax France IX-B		303 031	0
Dépôts et cautions		- 63 000	0
Opérations sur actions propres		0	- 121 640
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B		- 5 801 751	- 11 104 891
Remboursement d'emprunt		- 8 800 000	- 2 000 000
Émission d'emprunt		84 247 936	8 800 000
FLUX DE TRÉSORERIE DE FINANCEMENT		49 530 868	- 17 729 358
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		28 197 309	- 21 348 570
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		29 993 330	51 341 900
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	<i>6.12</i>	58 190 639	29 993 330

3

3.1.6 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS ÉTABLIS SOUS LE RÉFÉRENTIEL IFRS

SOMMAIRE

NOTE 1	Entité présentant les états financiers	107	NOTE 14	Part revenant aux porteurs de parts C d'Apax France VIII-B/Apax VIII LP/ Apax France IX-B	117
NOTE 2	Base de préparation	107	NOTE 15	Dettes financières diverses courantes	118
NOTE 3	Principales méthodes comptables	108	NOTE 16	Écarts de valorisation sur cessions de la période	118
NOTE 4	Détermination de la juste valeur	109	NOTE 17	Autres revenus du portefeuille	118
NOTE 5	Événements importants de l'exercice	109	NOTE 18	Achats et autres charges externes TTC	118
NOTE 6	Détail des instruments financiers dans le bilan consolidé et dans l'état du résultat consolidé	111	NOTE 19	Impôts, taxes et versements assimilés	119
NOTE 7	Portefeuille d'investissements	115	NOTE 20	Autres charges	119
NOTE 8	Autre actifs financiers non courants	116	NOTE 21	Produits des placements de trésorerie	119
NOTE 9	Créances diverses non courantes et courantes	116	NOTE 22	Produits financiers	119
NOTE 10	Autres actifs financiers courants	116	NOTE 23	Intérêts et charges assimilées	119
NOTE 11	Trésorerie et équivalents de trésorerie	116	NOTE 24	Sensibilité	120
NOTE 12	Capitaux propres	117	NOTE 25	Résultat par action	123
NOTE 13	Part revenant aux commandites et porteurs d'actions B	117	NOTE 26	Parties liées	123
			NOTE 27	Passifs éventuels	124

NOTE 1 Entité présentant les états financiers

Altamir (la « Société ») est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L.226.1 à L.226.14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) à compter de l'exercice 1996.

La Société est domiciliée en France.

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 % et la SAS Financière Hélios qu'elle détient à 100 %.

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 2016 sont établis suivant les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne et disponibles sur le site http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

Les règles et méthodes comptables appliquées dans les états financiers annuels sont identiques à celles utilisées dans les comptes consolidés au 31 décembre 2015, 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 2016 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 2016. Ils ont été arrêtés par le Gérant le 7 mars 2017.

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 IAS 39 (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 ;
- les parts revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B ;
- les parts revenant aux porteurs des parts C d'Apax France VIII-B et d'Apax France IX-B.

Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont examinées en note 6.4.

2.3 MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

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

2.4 RECOURS À DES ESTIMATIONS ET AUX JUGEMENTS

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

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

Plus spécifiquement, les informations sur les principales sources d'incertitude relatives aux estimations et les jugements exercés pour appliquer les méthodes comptables, qui ont l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers, sont décrites dans la note 6.4 sur la détermination de la juste valeur.

2.5 HYPOTHÈSES CLÉS

La continuité d'exploitation se fonde sur des hypothèses clés dont la disponibilité de trésorerie suffisante jusqu'au 31 décembre 2017. La Société dispose de €39M de lignes de crédit (non utilisées au 31 décembre 2016), de €58M d'équivalents de trésorerie et de €19M d'autres actifs financiers que la Société considère comme de la trésorerie. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable sociale, soit à un montant de €57M au 31 décembre 2016.

3

NOTE 3 Principales méthodes comptables

3.1 MÉTHODES DE CONSOLIDATION DES TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre 2016, il existe une situation de contrôle du FPCI Apax France VIII-B, du FPCI Apax France IX-B et de la SAS Financière Hélios dont Altamir détient plus de 50 % des parts.

Par application de l'IFRS 10, Apax France VIII-B, Apax France IX-B et Financière Hélios 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. Par conséquent, toutes ces participations sont réputées être sous influence notable.

Par ailleurs, l'ensemble des participations sous influence notable sont exclues du périmètre de consolidation par application de l'option offerte par la norme IAS 28 aux organismes de capital-risque. Ainsi Altamir a désigné, dès leur comptabilisation initiale, l'ensemble de ces participations comme étant à leur juste valeur avec variation en résultat.

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.

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 IAS 39, comme principe de valorisation des instruments de capitaux propres des sociétés sur lesquelles elle n'exerce aucune influence notable. 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 6.4.

B) INSTRUMENTS EN TITRES HYBRIDES

Dans le cadre de ses prises de participation, Altamir peut être amené 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 IAS 39. À chaque arrêté comptable, les instruments hybrides détenus sont réévalués à la juste valeur et les variations de juste valeur (positives ou négatives) impactent le compte de résultat.

Ces instruments hybrides sont présentés au bilan au sein de la rubrique « Portefeuille d'investissement » et l'impact des variations de juste valeur est présenté sur la ligne « Variations de juste valeur » au sein du compte de résultat.

C) INSTRUMENTS DÉRIVÉS

En application d'IAS 39, 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'IAS 39, 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 au paragraphe 25.2. Par ailleurs, une somme égale à 2 %, calculée sur la même base, est due à l'associé commandité.

La rémunération des actionnaires B et de l'associé commandité est considérée comme étant due dès la constatation d'un profit net retraité. La rémunération de ces actions, 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.

La Société a émis des bons de souscription d'actions B, qui sont arrivés à expiration le 29/11/2016.

Les bons de souscription en actions B (BSA B) donnaient à leur détenteur le droit de souscrire à une action B de la Société pour un

BSA B détenu et pour un prix de souscription égal à €10. Ces BSA B permettaient au gérant, seul détenteur, de modifier la répartition des actions B entre les membres des équipes de gestion. Du point de vue de l'émetteur Altamir, la valeur des BSA B n'était donc pas dépendante de la valeur des actions B et devait être maintenue en IFRS pour leur prix de souscription. Suite à leur expiration, les BSA B ne sont donc plus enregistrés en dettes non courantes au bilan, et un gain de €3 724 a été enregistré en compte de résultat.

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, lorsqu'ils existent, sont généralement 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).

NOTE 4 Détermination de la juste valeur

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

La Société a, par ailleurs, retenu comme principe de valorisation de ce portefeuille l'option juste valeur prévue par la norme IAS 39. 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 fiscal des sociétés de capital-risque au 1^{er} janvier 1996. Elle est exonérée d'impôt sur les sociétés. Par conséquent, aucun impôt différé n'est constaté dans les comptes.

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.

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 ET CESSIONS

La Société a investi et engagé €112,3M au cours de l'exercice, contre €143,2M en 2015, dont :

- 1) €82,9M (€130,3M en 2015) dans huit nouveaux investissements :
 - dont €61,6M dans deux nouveaux investissements au travers et avec le fonds Apax France IX-B :
 - €39,1M, dont €26,6M au travers du fonds et €12,4M en co-investissement, dans InfoVista, un des principaux fournisseurs de solutions logicielles pour la gestion de la performance des réseaux à travers le monde,

- €22,5M dans Sandaya, groupe français d'hôtellerie de plein air qui gère des campings 4 et 5 étoiles en France et en Espagne. Le montant n'a pas été totalement décaissé au 31 décembre 2016 ;
- dont €9,9M au travers du Fonds Apax VIII LP dans 4 nouvelles sociétés :
 - €2,9M dans Invent Neurax, groupe pharmaceutique issu du rapprochement entre Neuraxpharm Arzneimittel en Allemagne et Invent Farma en Espagne, deux fabricants de médicaments génériques leaders sur leur marché respectif,
 - €2,6M dans la société Engineering Ingegneria Informatica SpA, société italienne de services informatiques,

- €2,3M dans Duck Creek Technologies, société détenue majoritairement par Apax et conjointement avec le groupe américain Accenture et spécialisée dans les solutions logicielles innovantes pour le secteur de l'assurance,
- €2,1M dans Vyair Medical, société détenue majoritairement par Apax et conjointement avec le groupe américain Becton Dickinson et spécialisée dans les solutions respiratoires ;
- dont €11,5M au travers du Fonds Apax IX LP dans deux nouvelles sociétés :
 - €9M d'engagement dans Unilabs, leader européen du diagnostic médical, suite à la signature en décembre 2016 d'un accord en vue de l'acquisition par le fonds Apax IX LP de 55 % du capital de la société auprès de ses actionnaires historiques dont Altamir ; la transaction a été finalisée fin janvier 2017 ;
 - €2,5M dans la société américaine Dominion Marine Media, premier fournisseur de petites annonces et de logiciels de commercialisation destinés aux acteurs et revendeurs de l'industrie nautique à travers le monde,
- 2) €29,3M d'investissements et d'engagements complémentaires dans les sociétés du portefeuille, principalement dans :
 - groupe INSEEC pour €11,4M,
 - THOM Europe pour €6,9M,
 - Marlink pour €6,8M,
 - Snacks Développement pour €6,3M,
 - €1,3M d'investissements complémentaires sur les autres sociétés du portefeuille,
 - €1,5M d'ajustement à la baisse sur Gfi Informatique,
 - enfin, un ajustement à la baisse de €1,9M sur les trois investissements qui faisaient l'objet d'engagement fin 2015, les montants investis au final étant inférieurs à ceux qui avaient été annoncés (cf. paragraphe suivant).

La Société a finalisé trois investissements qui avaient fait l'objet d'engagements pour €106,4M l'année dernière, pour un montant final de €104,5M :

- un investissement de €50M dans la société Marlink, société issue des entités juridiques formant l'activité civile de communication par satellite du groupe Airbus. Cet investissement a été réalisé au travers des fonds Apax France VIII-B, Apax France IX-B et en co-investissement ;
- un investissement de €33,9M dans la société Melita, le premier opérateur de télécommunications maltais. Cet investissement a été réalisé au travers du fonds Apax France VIII-B ;
- un investissement de €20,6M dans les sociétés Nowo, deuxième câblo-opérateur au Portugal et ONI, un des principaux opérateurs de télécommunications portugais. Cet investissement a été réalisé au travers du fonds Apax France VIII-B.

Le volume de cessions et revenus réalisés ou signés sur l'exercice s'élève à €215,7M (€88,2M en 2015), dont €174,5M ont été réalisés, et se décompose en produits de cessions pour €214,2 M (€37,7M en 2015) et revenus pour €1,5M (€18,5M en 2015).

Les €174,5M se décomposent principalement en :

- €93,5M provenant de la cession d'Infopro Digital, soit un multiple de près de trois fois le montant investi ;
- €39,2M provenant de la cession de TEXA, soit un multiple de près de deux fois le montant investi ;
- €21,4M générés par la cession du solde des titres Capio, soit un multiple de 1,6 fois le montant investi sur l'ensemble de cette participation ;
- €8,5M de produits et revenus issus d'actions de préférence dans une ancienne société du portefeuille, Maisons du Monde, à l'occasion de sa récente introduction en bourse ;
- €3,5M issus des cessions partielles de GardaWorld (€2,6M) et Chola (€0,9M) ;
- €2,4M à la suite du refinancement de la dette des sociétés EVRY et Ideal Protein, soit respectivement 0,5 fois et 0,8 fois le montant investi ;
- €1,4M dans le cadre de reclassement entre actionnaire pour Snacks Développement et groupe INSEEC ;
- €1,3M liés au refinancement de la société GlobalLogic ;
- €0,1M correspondant aux dividendes 2016 distribués à la fois en titres et en cash par la société Albioma ;
- €0,1M relatif aux dividendes reçus de la société Idealista ;
- €0,3M sur diverses sociétés du portefeuille ;
- en plus, la Société a finalisé deux cessions qui avaient été annoncées en 2015 pour un montant final de €34,8M, contre €32M annoncés :
 - la cession partielle de Gfi Informatique à Mannai Corporation pour €32,9M. À l'issue de cette opération, Altamir détient une participation indirecte de 7,5 % dans Gfi Informatique,
 - la cession par le fonds Apax VIII LP de Rhiag pour €1,9M (soit un multiple de 3,2 fois le montant investi).

5.2 AUTRES ÉVÉNEMENTS

Au cours de l'année, Altamir s'est engagé à investir, un montant de :

- €138M au travers du fonds Apax IX LP ;
- entre €220M et €300M au travers du FPCI Apax France IX-B.

Ces montants seront principalement appelés au cours des trois à quatre prochaines années.

5.3 ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DÉCEMBRE 2016

Altamir a cédé sa participation détenue en direct dans la société Unilabs début février 2017, encaissant 41M€ dans l'opération.

Une partie des produits de cession de la société Mobsat Group Holding avait été placée sous séquestre par Chrysaor, et les holdings des managers : une partie de ce séquestre était enregistrée par Altamir en créance sur Chrysaor pour €2,4 M. La dernière tranche était libérable en décembre 2016 et a été encaissée en janvier 2017 pour un montant de €4,9 M.

Le fonds Apax VIII LP a annoncé deux cessions sur le début de l'année, la cession complète des titres Chola sur le marché et une cession de la moitié de la participation dans GlobalLogic, qui devraient représenter pour Altamir un montant de produit de cession d'environ €5M.

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

6.1 ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE

(euros)	31/12/2016					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	833 236 529		41 346 227			874 582 756
Autres actifs financiers	63 000		513 540			576 540
Créances diverses	3 000					3 000
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	833 302 529	0	41 859 767	0	0	875 162 296
Créances diverses	2 408 483				38 840	2 447 323
Autres actifs financiers courants	19 207 830					19 207 830
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 001 209			53 189 430		58 190 639
Actifs non courants détenus en vue de la vente						0
Dérivés						0
TOTAL ACTIFS COURANTS	26 617 522	0	0	53 189 430	38 840	79 845 792
TOTAL ACTIF	859 920 051	0	41 859 767	53 189 430	38 840	955 008 088

(euros)	31/12/2016					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Passif						
PART REVENANT AUX COMMANDITÉS ET PORTEURS D'ACTIONS B	44 010 653	0	0	0	0	44 010 653
Part revenant aux porteurs de parts C Apax France VIII-B/France IX-B/ Apax VIII LP	34 047 809					34 047 809
Provision						0
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	34 047 809	0	0	0	0	34 047 809
Dettes financières diverses				84 247 936		84 247 936
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				3 197 874		3 197 874
Autres dettes				1 301		1 301
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	87 447 111	0	87 447 111
TOTAL PASSIF	78 058 462	0	0	87 447 111	0	165 505 573

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif	196 946 477
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	644 527 483
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	33 108 795

3

(euros)	31/12/2015					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Actif						
Immobilisations incorporelles						
Portefeuille d'investissements ⁽¹⁾	659 051 889		27 422 528			686 474 417
Autres actifs financiers	8 213 364		306 481			8 519 845
Créances diverses	2 397 636					2 397 636
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	669 662 889	0	27 729 009	0	0	697 391 898
Créances diverses					57 568	57 568
Autres actifs financiers courants	17 044 258					17 044 258
Trésorerie et équivalents de trésorerie	29 293 969			699 361		29 993 330
Actifs non courants détenus en vue de la vente						0
Dérivés						0
TOTAL ACTIFS COURANTS	46 338 227	0	0	699 361	57 568	47 095 157
TOTAL ACTIF	716 001 116	0	27 729 009	699 361	57 568	744 487 054

(euros)	31/12/2015					
	Juste valeur par compte de résultat		Prêts et créances	Dettes financières/ Trésorerie au coût amorti	Actifs hors du champ IAS 39	Total
	Sur option	Dérivés				
Passif						
PART REVENANT AUX COMMANDITÉS ET PORTEURS D' ACTIONS B	39 143 719	0	0	0	0	39 143 719
Part revenant aux porteurs de parts C Apax France VIII-B/Apax VIII LP	16 398 729					16 398 729
Provision						0
AUTRES PASSIFS NON COURANTS	16 398 729	0	0	0	0	16 398 729
Dettes financières diverses				8 800 000		8 800 000
Dettes fournisseurs et comptes rattachés				862 777		862 777
Autres dettes				375		375
AUTRES PASSIFS COURANTS	0	0	0	9 663 152	0	9 663 152
TOTAL PASSIF	55 542 448	0	0	9 663 152	0	65 205 600

(1) Portefeuille d'investissements

niveau 1 - coté sur un marché actif	274 490 252
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	376 976 478
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	35 007 687

6.2 ÉTAT DU RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(euros)	31/12/2016					
	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⁾	167 269 779		102 646			167 372 425
Écarts de valorisation sur cessions de la période	11 006 604		126 408			11 133 012
Autres revenus du portefeuille	1 453 264					1 453 264
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	179 729 647	0	229 054	0	0	179 958 701
Achats et autres charges externes				- 20 968 997		- 20 968 997
Impôts, taxes et versements assimilés				- 787 537		- 787 537
Autres produits						0
Autres charges				- 1 686 343		- 1 686 343
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	179 729 647	0	229 054	0	- 23 442 876	156 515 825
Part revenant aux porteurs de parts C Apax France VIII-B/France IX-B/ Apax VIII LP	- 17 274 535					- 17 274 535
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B	- 10 672 409					- 10 672 409
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	151 782 704	0	229 054	0	- 23 442 876	128 568 882
Produits des placements de trésorerie	818 808					818 808
Produits financiers	314 993					314 993
Intérêts & charges assimilées	- 682 917					- 682 917
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	152 233 588	0	229 054	0	- 23 442 876	129 019 766

(1) Variations de juste valeur du portefeuille

niveau 1 - coté sur un marché actif	19 629 539
niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables	149 287 942
niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables	5 241 967
Annulation des autres actifs financiers en valeur	- 6 787 022

(euros)	31/12/2015					
	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⁾	125 376 986		- 1 957 844			123 419 142
Écarts de valorisation sur cessions de la période	12 730 974		2 310 159			15 041 133
Autres revenus du portefeuille	18 521 517					18 521 517
RÉSULTAT DU PORTEFEUILLE DE PARTICIPATIONS	156 629 476	0	352 316	0	0	156 981 792
Achats et autres charges externes					- 18 411 423	- 18 411 423
Impôts, taxes et versements assimilés					- 881 563	- 881 563
Autres produits	747 645					747 645
Autres charges					- 250 500	- 250 500
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL BRUT	157 377 121	0	352 316	0	- 19 543 486	138 185 951
Part revenant aux porteurs de parts C d'Apax France VIII B/Apax VIII LP	- 6 234 887					- 6 234 887
Part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B	- 21 398 478					- 21 398 478
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	129 743 756	0	352 316	0	- 19 543 486	110 552 586
Produits des placements de trésorerie	1 185 044					1 185 044
Produits financiers	399 017					399 017
Intérêts & charges assimilées	- 363 997					- 363 997
Autres charges financières	0					0
RÉSULTAT NET REVENANT AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES	130 963 820	0	352 316	0	- 19 543 486	111 772 650
<i>(1) Variations de juste valeur du portefeuille</i>						
<i>niveau 1- coté sur un marché actif</i>	68 543 278					
<i>niveau 2 - évaluation suivant des techniques de valorisation s'appuyant sur des données de marché observables</i>	58 330 303					
<i>niveau 3 - s'appuyant sur des données non observables</i>	- 3 454 440					

NOTE 7 Portefeuille d'investissements

Les variations, sur l'exercice, du portefeuille de participations se présentent comme suit :

(en euros)	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31/12/2015	686 474 417
Acquisitions de participations	194 035 316
Mouvements sur comptes courants	13 821 052
Cessions	- 193 907 477
Variations de juste valeur	167 372 425
Annulation des autres actifs financiers en valeur	6 787 022
JUSTE VALEUR AU 31/12/2016	874 582 756
Dont variations de juste valeur positives	197 882 083
Dont variations de juste valeur négatives	- 23 722 636

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

(en euros)	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31/12/2015	35 007 687
Acquisitions	3 972 949
Cessions	-
Transfert valorisation niveau 3 à niveau 2	- 11 113 807
Variations de juste valeur	5 241 967
JUSTE VALEUR AU 31/12/2016	33 108 795

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

(en euros)	Portefeuille
JUSTE VALEUR AU 31/12/2015	376 976 478
Acquisitions	203 352 136
Cessions	- 165 062 345
Transfert valorisation niveau 1 à niveau 2	68 859 464
Transfert valorisation niveau 3 à niveau 2	11 113 807
Variations de juste valeur	149 287 942
JUSTE VALEUR AU 31/12/2016	644 527 483

Les méthodes de valorisation se basent sur la détermination de la juste valeur décrite à la note 4.

	31/12/2016	31/12/2015
Pourcentage des instruments cotés dans le portefeuille	26,0 %	40,0 %
Pourcentage des instruments cotés dans l'ANR	28,8 %	40,4 %

Le portefeuille se décompose comme suit en fonction du degré de maturité des investissements :

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015
STADE DE DÉVELOPPEMENT		
LBO	751 528 208	583 601 380
Développement	123 054 547	102 873 037
TOTAL PORTEFEUILLE	874 582 756	686 474 417

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015
INDUSTRIE		
Services financiers & services aux entreprises	189 979 896	180 119 747
Télécoms, technologies de l'information et Médias (TMT)	394 129 391	288 506 326
Distribution et biens de consommation	213 537 626	127 501 439
Santé	76 935 843	90 346 905
TOTAL PORTEFEUILLE	874 582 756	686 474 417

NOTE 8 Autre actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2015, ce poste correspondait principalement à une créance liée à la cession de Maisons Du Monde pour un montant de €8,2M. Cette créance a été encaissée sur l'exercice 2016.

NOTE 9 Créances diverses non courantes et courantes

Au 31 décembre 2015, ce poste correspondait principalement à une créance détenue auprès de Vizada pour un montant de €2,4M. Du fait de son échéance de remboursement, cette créance a été reclassée en créance diverse courante au 31 décembre 2016.

NOTE 10 Autres actifs financiers courants

Les autres actifs financiers courants correspondent principalement à un contrat de capitalisation chez Allianz valorisé selon la méthode du coût amorti incluant les intérêts capitalisés (€15,8M).

NOTE 11 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste se décompose de la façon suivante :

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015
SICAV	376	132 717
Dépôts à terme	5 000 833	29 161 252
Disponibilités	53 189 430	699 361
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	58 190 639	29 993 330
Découvert bancaire	-	-
TRÉSORERIE FIGURANT DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	58 190 639	29 993 330

NOTE 12 Capitaux propres

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

	31/12/2016		31/12/2015	
	Actions ordinaires	Actions B	Actions ordinaires	Actions B
<i>(nombre de parts)</i>				
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	16 632	12 164	34 211	12 164
Actions en circulation en fin de période	36 474 616	6 418	36 478 090	6 418
ANR PAR ACTION ORDINAIRE (CAPITAUX PROPRES IFRS/NBRE ACTIONS ORDINAIRES)	21,65		18,62	

	31/12/2016			31/12/2015		
	Actions ordinaires	Actions B	Total	Actions ordinaires	Actions B	Total
<i>(euros)</i>						
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 2016 au titre de l'exercice 2015 représente un montant de €0,56 par action ordinaire en circulation (hors actions propres). L'ANR par action ordinaire (actions propres déduites) s'élève à €21,65 par action ordinaire au 31 décembre 2016 (€18,62 par action ordinaire au 31 décembre 2015).

3

NOTE 13 Part revenant aux commandités et porteurs d'actions B

Ce poste se décompose comme suit :

	31/12/2016	31/12/2015
<i>(en euros)</i>		
Part revenant aux commandités et porteurs d'actions B	44 010 653	39 139 995
BSA B	-	3 724
TOTAL PART REVENANT AUX COMMANDITÉS ET PORTEURS D'ACTIONS B	44 010 653	39 143 719

Les BSA B sont arrivés à expiration le 29/11/2016. La variation de la part revenant aux commandités et aux porteurs d'actions B sur la période est expliquée ci-dessous :

	2016	2015
<i>(en euros)</i>		
Ouverture	39 139 995	28 846 408
Montant versé au cours de l'exercice	- 5 801 751	- 11 104 891
Part revenant aux commandités et porteurs d'actions B sur le résultat de l'exercice	10 672 409	21 398 478
PART REVENANT AUX COMMANDITÉS ET PORTEURS D'ACTIONS B	44 010 653	39 139 995

NOTE 14 Part revenant aux porteurs de parts C d'Apax France VIII-B/Apax VIII LP/Apax France IX-B

Ce poste correspond aux plus-values latentes dues aux porteurs de parts C d'Apax France VIII-B, d'Apax VIII LP et d'Apax France IX-B respectivement pour €26,5M, €4,9M et €2,6M compte tenu de la performance de ces fonds. Ces dettes sont à plus d'un an.

NOTE 15 Dettes financières diverses courantes

Au 31 décembre 2016, ce poste comprend principalement les dettes envers Apax France IX-B pour €64,3M et Apax IX LP pour €3,9M, qui correspondent aux investissements réalisés pour lesquels Altamir n'a pas encore été appelé. Ce poste comprend également la ligne de crédit utilisée par Apax France VIII-B d'un montant de €16M.

NOTE 16 Écarts de valorisation sur cessions de la période

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015
Prix de cession	205 040 489	29 789 652
Juste valeur en début de période	193 907 477	14 748 520
IMPACT RÉSULTAT	11 133 012	15 041 133
Dont écarts de valorisation sur cessions positifs	23 015 963	15 298 998
Dont écarts de valorisation sur cessions négatifs	- 11 882 951	- 257 865

NOTE 17 Autres revenus du portefeuille

Les autres revenus du portefeuille se détaillent comme suit :

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015
Intérêts et autres produits du portefeuille encaissés	102 891	60 413
Dividendes	1 350 373	18 461 104
TOTAL	1 453 264	18 521 517

NOTE 18 Achats et autres charges externes TTC

Les achats et charges externes se décomposent comme suit :

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Frais directs TTC (1)	9 196 977	10 666 036	10 288 298
Honoraires de gestion Altamir Gérance HT	5 791 549	7 016 201	7 023 612
TVA non récupérable sur les honoraires de gestion Altamir Gérance	1 158 310	1 403 240	1 404 722
Autres honoraires et charges TTC	2 247 118	2 246 595	1 859 963
■ dont frais liés au portefeuille	133 184	227 792	144 588
■ dont refacturation prestations de services, administration & relations investisseurs	686 477	659 980	708 190
■ dont frais liés aux lignes de découvert	172 147	391 965	118 986
Frais indirects TTC :	11 772 021	7 745 386	6 814 793
Honoraires de gestion Apax France VIII-B, Apax VIII LP, Phénix, Apia Vista, Apax France IX-B, Apax IX-LP	8 188 840	6 026 382	5 600 581
Autres frais Apax France VIII-B et Apax VIII LP, Phénix, Apia Vista, Apax France IX-B, Apax IX-LP	3 583 181	1 719 004	1 214 213
TOTAL CHARGES ET ACHATS EXTERNES (2)	20 968 997	18 411 423	17 103 091
Investissements en direct au prix de revient	273 148 716	301 731 265	305 390 218
Engagements de souscription dans les fonds Apax	596 676 379	339 720 000	339 720 000
CAPITAUX ENGAGÉS ET INVESTIS	869 825 095	641 451 265	645 110 218
(1)/ ANR moyen	1,25 %	1,69 %	1,82 %
(2)/ Moyenne des capitaux souscrits et investis	2,78 %	2,86 %	2,63 %

Au 31 décembre 2016, les frais directs ont représenté 1,25 % de l'ANR moyen et les frais totaux 2,78 % des capitaux moyens souscrits et investis.

Les honoraires de gestion facturés par le Gérant de €6,9M TTC, ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ce montant diminue par rapport à 2014 et 2015 du fait de la déduction des frais facturés par les nouveaux fonds Apax France IX-B et Apax IX-LP.

Les autres honoraires et charges €2,2M TTC incluent :

- les prestations Comptables, Relations Investisseurs et Financières 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 €0,7M TTC ;

- les frais liés aux lignes de découvert pour €0,2M (frais de montage et commissions de non-utilisation) ;
- les honoraires de conseils externes pour €1,3M.

Ces frais sont stables par rapport à l'année 2015.

Les frais indirects sont passés de €7,7M à €11,8M, du fait de la souscription dans deux nouveaux fonds, à savoir le FPCI Apax France IX-B et le fonds Apax IX LP. Ces deux fonds étant en phase de lancement, ils doivent faire face à des frais initiaux (frais de constitution, mise en place de ligne de crédit).

NOTE 19 Impôts, taxes et versements assimilés

Le solde correspond principalement à la taxe versée de 3 % sur les dividendes versés en 2016 au titre de l'exercice 2015 pour €0,8M.

NOTE 20 Autres charges

Le solde de ce poste correspond à l'extourne des intérêts courus sur la créance Maisons du Monde pour €1,4M et aux jetons de présence versés en 2016 pour €0,3M.

En effet, les intérêts perçus sur la créance Maisons du Monde ont été reclassés en 2016, en écart de valorisation sur cession de la période.

NOTE 21 Produits des placements de trésorerie

Le solde de ce poste correspond aux intérêts perçus ou à percevoir en 2016 au titre des placements en compte à terme et des SICAV de trésorerie.

La rentabilité attendue, pour ces placements, sur 2016 est de 2,93 %.

NOTE 22 Produits financiers

Les produits financiers correspondent principalement à la variation de la plus-value latente du contrat de capitalisation Allianz, pour €306K.

NOTE 23 Intérêts et charges assimilées

Ce poste correspond principalement aux intérêts sur les lignes de crédit et sur le découvert bancaire.

NOTE 24 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).

24.1 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.

Les sociétés cotées au 31 décembre 2016 représentent 26 % du portefeuille (40 % au 31 décembre 2015). Il s'agit de titres de sociétés du portefeuille introduites en bourse ou obtenus en paiement de cessions 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 €23,2M sur la valorisation du portefeuille au 31 décembre 2016.

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 €40,2M.

24.2 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.

24.3 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 2016, les seules valeurs d'actif exprimées en devises sont les titres et créances de vingt sociétés du portefeuille qui représentent €55,7M soit 5,83 % de l'actif (€51,8M représentant 6,96 % de l'actif au 31 décembre 2015).

L'exposition par devise du portefeuille est la suivante :

	31/12/2016	
	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	CAD Dollars (CAD)	CAD Dollars (CAD)
Actifs en euros	2 081 758	
Passifs		
Position nette avant gestion	2 081 758	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	2 081 758	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	208 176	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	US Dollars (USD)	US Dollars (USD)
	Actifs en euros	38 138 228
Passifs		
Position nette avant gestion	38 138 228	2 394 636
Position hors bilan		
Position nette après gestion	38 138 228	2 394 636
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	3 813 823	239 464

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Hong-Kong Dollars (HKD)	Hong-Kong Dollars (HKD)
	Actifs en euros	519 151
Passifs		
Position nette avant gestion	519 151	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	519 151	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	51 915	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Roupie Indienne (INR)	Roupie Indienne (INR)
	Actifs en euros	4 419 272
Passifs		
Position nette avant gestion	4 419 272	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	4 419 272	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	441 927	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Couronne Norvégienne (NOK)	Couronne Norvégienne (NOK)
	Actifs en euros	8 140 000
Passifs		
Position nette avant gestion	8 140 000	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	8 140 000	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	814 000	0

3

	31/12/2015	
	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	CAD Dollars (CAD)	CAD Dollars (CAD)
Actifs en euros	4 345 751	
Passifs		
Position nette avant gestion	4 345 751	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	4 345 751	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	434 575	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	US Dollars (USD)	US Dollars (USD)
	Actifs en euros	33 305 910
Passifs		
Position nette avant gestion	33 305 910	2 394 636
Position hors bilan		
Position nette après gestion	33 305 910	2 394 636
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	3 330 591	239 464

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Hong-Kong Dollars (HKD)	Hong-Kong Dollars (HKD)
	Actifs en euros	553 465
Passifs		
Position nette avant gestion	553 465	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	553 465	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	55 347	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Roupie Indienne (INR)	Roupie Indienne (INR)
	Actifs en euros	3 966 018
Passifs		
Position nette avant gestion	3 966 018	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	3 966 018	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	396 602	0

	Portefeuille d'investissement	Créances diverses
	Couronne Norvégienne (NOK)	Couronne Norvégienne (NOK)
	Actifs en euros	7 236 270
Passifs		
Position nette avant gestion	7 236 270	0
Position hors bilan		
Position nette après gestion	7 236 270	0
IMPACT EN EUROS D'UNE VARIATION DU COURS DE CHANGE DE 10 %	723 627	0

Altamir n'effectue aucune couverture de change, car l'effet change est non significatif face aux attentes de plus-values en valeur absolue sur ces titres.

NOTE 25 Résultat par action

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

Résultat par action normal	31/12/2016	31/12/2015
Numérateur (en euros)		
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D' ACTIONS ORDINAIRES	129 019 766	111 772 650
Dénominateur		
Nombre d'actions en début de période	36 512 301	36 512 301
Effet des actions propres	- 28 020	- 33 587
Effet augmentation de capital	-	-
NOMBRE MOYEN D' ACTIONS PONDÉRÉ SUR LA PÉRIODE (NORMAL)	36 484 281	36 478 714
Résultat par action (normal)	3,54	3,06
Résultat par action (dilué)	3,54	3,06

NOTE 26 Parties liées

En application de la norme IAS 24, les parties liées sont les suivantes :

26.1 ACTIONNAIRES

Apax Partners SA en tant que conseil en investissement et Altamir Gérance, en tant que gérant, ont facturé à la Société des honoraires pour un montant de €6 949 859 TTC au 31 décembre 2016 (€8 419 441 TTC sur l'année 2015).

Le montant restant à payer au 31 décembre 2016 est de €93 742 (€20 280 au 31 décembre 2015). Il n'y a aucun montant restant à recevoir au 31 décembre 2016 (€97 114 au 31 décembre 2015).

26.2 ENTREPRISES ASSOCIÉES

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

Les investissements sous influence notable ne sont pas mis en équivalence, comme autorisé par IAS 28. Ils constituent cependant des parties liées. Les soldes à la clôture ainsi que les transactions de l'exercice avec ces sociétés sont présentées ci-dessous :

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015
Compte de résultat		
Écarts de valorisation sur cessions de la période	- 4 726 025	-
Variations de juste valeur	112 445 489	37 252 893
Autres revenus du portefeuille	-	-
Bilan		
Portefeuille de participations	468 573 503	295 305 987
Créances diverses	2 394 636	2 394 636

26.3 PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Les jetons de présence versés en 2016 au titre de 2015 aux membres du Conseil de Surveillance s'élèvent à €260 000.

NOTE 27 Passifs éventuels

Les passifs éventuels de la Société se présentent comme suit :

(en euros)	31/12/2016	31/12/2015
Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)	172 514	15 910 448
Autres obligations à long terme (garanties de passif et autres)	6 184 051	6 184 051
TOTAL	6 356 565	22 094 499
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France VIII-B	16 877 068	91 363 175
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax VIII LP	0	7 409 145
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax France IX-B	295 950 000	17 000 000
Engagements d'investissement d'Altamir dans Apax IX LP	138 000 000	0
TOTAL	457 183 633	137 866 819

Les tableaux ci-dessus présentent les engagements de souscription non encore appelés au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015.

Altamir s'était engagé à investir un montant de €60M dans Apax VIII LP : au 31 décembre 2016 la totalité est investie.

Altamir s'était engagé à investir un montant compris entre €200M et €280M dans Apax France VIII-B, son engagement définitif s'élève à €276,7M. Au 31 décembre 2016, le montant investi était de €259,8M.

Altamir s'est engagé à investir un montant de €138M dans Apax IX LP. Au 31 décembre 2016, aucun montant n'a été investi. Deux investissements ont d'ores et déjà été pris sur ce fonds à hauteur de €2,5M dans Dominion Marine Media, investissement effectué en 2016 pour lequel le capital n'a pas été appelé, et environ €9M dans Unilabs II, investissement réalisé en février 2017.

Altamir s'est engagé à investir un montant compris entre €220M et €300M dans Apax France IX-B. Au 31 décembre 2016, le montant

appelé était de €4,05M. Néanmoins, le montant investi était de €64,5M, non appelés par le fonds mais financés par recours à des lignes de crédit.

Par ailleurs, ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus les distributions effectuées par les fonds Apax VIII LP et Apax France VIII-B, qui juridiquement 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. La période d'investissement de ces deux fonds ayant expiré, ils ne peuvent plus faire de nouveaux investissements.

Pour information, les sommes distribuées qui, juridiquement, peuvent être rappelées s'élèvent à €29,6M pour Apax France VIII-B et €5,1M pour Apax VIII LP.

Dans le cadre de la cession de Buy Way, Altamir a donné une garantie plafonnée à 15 % du prix de cession, soit €6 184 051 pour faire face à toute réclamation de tiers, couvrir les déclarations des vendeurs ainsi que tout risque fiscal.

27.1 ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS EN DIRECT

Sociétés	Engagements au 31/12/2015	Investissements dans la période	Annulation des engagements au 31/12/16	Nouveaux engagements au 31/12/16	Engagements au 31/12/16
Titres cotés					
Engagement d'investissement dans Altimus				172 514	
Titres non cotés					
Engagement d'investissement dans Marlink	15 910 448	15 910 448			
TOTAL	15 910 448	15 910 448	0	172 514	0

27.2 GARANTIES DE PASSIF ET AUTRES ENGAGEMENTS

Garanties de Passif

Néant.

Autres engagements hors bilan

Altamir réalise des opérations de capital-transmission avec effet de levier (LBO) au travers de sociétés holding d'acquisition.

Pour les sociétés cotées, l'endettement est garanti par tout ou partie des titres des sociétés sous-jacentes.

Lorsque le cours de bourse de ces sociétés baisse et que sa moyenne sur une période donnée passe en dessous d'un certain seuil, les sociétés holdings sont appelées à répondre à des appels en collatéral ou appels de marge. Cela consiste à apporter des espèces mises sous séquestre en complément des titres donnés en garantie, pour maintenir le même niveau de sûretés rapporté au montant de l'emprunt (« clause d'arrosage »). En cas de défaut, les banques peuvent rendre tout ou partie de l'emprunt exigible. Ces appels en collatéral sont apportés par les actionnaires des sociétés holding, dont Altamir, à proportion de leur quote-part au capital. Ils n'ont aucun impact sur le résultat et l'ANR d'Altamir (les sociétés cotées sont valorisées au dernier cours de bourse de la période), mais mobilisent une partie de sa trésorerie. Inversement, lorsque le cours de bourse de ces sociétés remonte, le séquestre, sur tout ou partie des sommes apportées, est levé et ces appels remboursés.

En termes de sensibilité, une baisse de 10 % et 20 % des moyennes de référence des cours de bourse de ces sociétés, par rapport au calcul effectué le 31 décembre 2016, n'entraînerait pas d'appel en collatéral pour Altamir.

Un engagement a été donné à certains managers des sociétés THOM Europe, Snacks Développement et Infovista de racheter leurs actions et obligations en cas de départ. Ces engagements ne sont pas significatifs au 31 décembre 2016.

Une promesse de vente portant sur la totalité des titres du groupe Royer a été consentie à Financière Royer et est exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 3 janvier 2019.

Une promesse d'achat portant sur la totalité des titres du groupe Royer, exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2018, a été consentie à Altamir par Financière Royer.

Autres produits à recevoir

Dans le cadre de la cession de Buy Way à Chenavari Investment Managers, deux éventuels compléments de prix basés sur les revenus d'assurance pourraient être reçus. Altamir a demandé à Chenavari Investment Managers de procéder au paiement du premier complément de prix.

Titres nantis

■ Au profit de la banque Transatlantique :

Au 31 décembre 2016, 797 872 341 parts A du FPCI Apax France VIII-B ont été nanties au profit de la Banque Transatlantique :

- en face d'une ligne de crédit pour un montant de €5M, non utilisée au 31/12/2016.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France VIII-B au 23/12/2014.

■ Au profit de la banque LCL (Pool bancaire avec la Société Générale, BNP et la banque Palatine) :

Au 31 décembre 2016, 4 811 320 755 parts A du FPCI Apax France VIII-B ont été nanties au profit de la banque LCL :

- en face d'une ligne de crédit pour un montant de €34M, non utilisée au 31/12/2016.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France VIII-B au 31/12/2014.

■ Au profit d'ECAS :

Dans le cadre de l'acquisition du groupe INSEEC, le fonds Apax France VIII-B a nanti la totalité des instruments financiers qu'il détient dans Insignis SAS et Insignis Management SAS au profit des établissements prêteurs de la dette LBO représentés par ECAS en qualité d'Agent.

■ Au profit de la banque ABN AMRO :

Dans le cadre de l'acquisition d'Amplitude, le fonds Apax France VIII-B a nanti la totalité des instruments financiers qu'il détient au profit d'ABN AMRO.

3.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Altamir, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Nos appréciations ont notamment porté sur le respect des principes comptables applicables aux sociétés de capital-risque.
- Les instruments financiers de capital investissement sont valorisés selon les méthodes décrites dans les parties 6.3 et 6.4 de l'annexe aux comptes consolidés. Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant, des informations et des hypothèses retenues pour la valorisation de ces instruments financiers.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Paris-La Défense, le 21 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

COREVISE

Fabien Crégut

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-François Nadaud

3.3 COMPTES ANNUELS ET ANNEXES

3.3.1 BILAN ACTIF AU 31 DÉCEMBRE 2016

(en euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016		
			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	168 521 534	199 826 970	295 079 265	4 057 505	291 021 760
Autres TIAP	0	0	0	0	0
Créances rattachées aux TIAP	0	0	0	0	0
Titres de participations	243 183 909	251 728 721	203 669 651	20 939 390	182 730 261
Créances rattachées aux TP	23 269 079	23 904 749	34 816 815	1 000 000	33 816 815
Autres créances	0	0	56 884 690	56 884 690	0
Autres immobilisations financières	8 113 483	9 007 412	902 883	0	902 883
TOTAL (I)	443 088 005	484 467 853	591 353 304	82 881 585	508 471 719
Actif circulant					
Créances diverses	3 901 717	2 495 499	2 404 069	0	2 404 069
Valeurs mobilières de placement	70 925 544	44 000 376	20 000 376	0	20 000 376
Disponibilités	893 613	1 403 741	47 377 625	0	47 377 625
TOTAL (II)	75 720 874	47 899 616	69 782 069	0	69 782 069
Frais d'émission des ORA					
Charges constatées d'avance	73 503	57 555	38 840		38 840
TOTAL (III)	73 503	57 555	38 840		38 840
TOTAL ACTIF (I) + (II) + (III)	518 882 382	532 425 024	661 174 213	82 881 585	578 292 628

3.3.2 BILAN PASSIF AU 31 DÉCEMBRE 2016

(en euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Capitaux propres			
Capital	219 259 626	219 259 626	219 259 626
Primes	107 760 744	107 760 744	107 760 744
Réserves	124 766 925	151 420 747	163 357 778
Report à nouveau	35 001	47 688	62 468
Résultat de l'exercice	56 014 864	38 185 670	79 331 454
TOTAL (I)	507 837 159	516 674 474	569 772 069
Autres fonds propres			
TOTAL (II)			
Provision pour risques et charges	5 672 643	6 896 290	8 182 587
TOTAL (III)	5 672 643	6 896 290	8 182 587
Dettes			
Dettes financières diverses	5 029 549	8 540 509	33 796
Dettes sur immobilisations	0	0	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	342 656	313 376	302 875
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	375	375	1 301
TOTAL (IV)	5 372 580	8 854 260	337 972
TOTAL PASSIF (I)+(II)+(III)+(IV)	518 882 382	532 425 024	578 292 628

3.3.3 COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 2016

(en euros)

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
1. Opérations et revenus			
Commissions et courtages			
Produits financiers			
Produits des placements de trésorerie	1 418 332	3 005 673	1 135 629
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	20 258	5 723	6
Autres produits financiers	14 431	0	0
Reprise de provisions	0	0	0
Autres produits	1	4	0
Transferts de charges	0	0	0
Charges d'exploitation			
Achats et autres charges extérieures	10 288 298	10 666 036	9 196 977
Salaires et charges sociales	0	0	0
Impôts, taxes et versements assimilés	726 237	881 563	787 537
Dotations aux amortissements et aux provisions	0	0	0
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées	101 407	112 418	201 402
Charge nette sur cessions des valeurs mobilières de placement	0	82	0
Dotations aux provisions pour dépréciation	0	0	0
Autres charges financières	0	0	0
Autres charges	190 001	250 500	260 000
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN REVENUS (AVANT IS)	- 9 852 921	- 8 899 199	- 9 310 280
2. Opérations en capital			
Produits			
Plus-values de cessions de titres immobilisés	52 184 028	7 446 361	79 065 995
Reprises de provisions	16 636 785	40 084 779	24 320 264
Autres produits	16 832 655	36 551 768	6 956 912
Charges			
Moins-values de cessions de titres immobilisés	3 787 398	641	2 572 022
Dotation aux provisions pour dépréciation	15 886 140	37 022 046	17 567 809
Autres charges	160 487	0	1 607 442
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS EN CAPITAL	65 819 443	47 060 221	88 595 898
Produits exceptionnels	97 263	142 499	97 912
Charges exceptionnelles	48 921	117 850	52 077
Impôt sur les sociétés			
RÉSULTAT NET TOTAL	56 014 864	38 185 670	79 331 454

3.3.4 ANNEXE DES COMPTES ANNUELS AU 31 DÉCEMBRE 2016**SOMMAIRE**

NOTE 1	Activité et événements importants au 31 décembre 2016	130	NOTE 3	Notes relatives à certains postes du compte de résultat	138
NOTE 2	Règles et méthodes comptables	133	NOTE 4	Autres informations	140

NOTE 1 Activité et événements importants au 31 décembre 2016

Altamir est une société en commandite par actions (SCA) régie par les articles L.226.1 à L.226.14 du Code de Commerce. Elle a pour activité principale la prise de participations dans toutes sociétés. La Société a opté pour le régime des sociétés de capital-risque (SCR) à compter de l'exercice 1996.

La Société investit, depuis 2011, principalement au travers des fonds gérés par les sociétés de gestion Apax Partners MidMarket 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.

1.1 ACTIVITÉ SUR 2016**1.1.1 Investissements et cessions**

La Société a investi €128,9M au cours de l'exercice dont :

- €6,9M en direct dans THOM Europe ;
- €0,4M en direct dans Altran ;
- €71,4M dans le FPCI Apax France VIII-B ;

- €9,9M dans le FPCI Apax VIII LP ;
- €4,1M dans le FPCI Apax France IX-B ;
- €1,6M en co-investissement dans Snacks Développement ;
- €22,1M en co-investissement dans Marlink au travers du FPCI Phénix ;
- €12,5M en co-investissement dans InfoVista au travers du FPCI APIA Vista.

Le volume des cessions et revenus s'élève à €191,6M et se décompose principalement en :

- €93,4M issus de la cession totale d'Infopro Digital ;
- €31,3M issus de la cession partielle de Gfi ;
- €29,6M issus de la cession totale de TEXA ;
- €21,4M issus de la cession totale de Capiro ;
- €8,5M issus du remboursement de la créance de Maisons du Monde ;
- €2,6M issus de la cession partielle de Garda ;
- €1,9M issus de la cession totale de Rhiag ;
- €1,6M issus de la cession partielle d'Evry ;
- €0,9M issus de la cession partielle de Chola ;
- €0,1M issus de dividendes perçus d'Albioma.

**SYNTHÈSE DES INVESTISSEMENTS/DÉSINVESTISSEMENTS COMPLÉMENTAIRES INCLUANT UN SECOND TOUR
DANS DES SOCIÉTÉS SONT LES SUIVANTS**

Investissements

Sociétés	Montants investis 2016
Titres non cotés	
Apax France VIII-B	71 442 486
Apax France IX-B	4 050 000
Apax VIII LP	9 900 000
Phénix (Marlink)	22 063 779
Apia Vista (Infovista)	12 508 919
European Jewellers (THOM Europe)	6 942 787
Snacks Développement II	1 640 247
TOTAL 1	128 548 218
Titres cotés	
Altimus (Altran)	411 085
TOTAL 2	411 085
TOTAUX 1+2	128 959 304

Cessions

Sociétés en global	Prix de cession	Plus-value	Moins-value	Reprises de provision	Impact sur le résultat
Titres non cotés					
Cession totale	127 140 956	66 831 891			66 831 891
Cession partielle	4 264 185	1 882 806	106 109		1 776 697
Titres cotés					
Cession totale	13 785 619		2 465 912		- 2 465 912
Cession partielle	32 141 507	10 351 298			10 351 298
TOTAL	177 332 266	79 065 995	2 572 022	0	76 493 973

3

1.1.2 Autres événements

Altamir dispose de lignes de crédit court terme à hauteur de €39M. Aucune ligne de crédit n'a été utilisée à la clôture. Rappelons qu'en tant que SCR, l'endettement d'Altamir est limité à 10 % de la situation nette comptable, soit à un montant de €57M au 31 décembre 2016.

Au cours de l'année, Altamir s'est engagé à investir dans les trois à quatre prochaines années, un montant de :

- €138M au travers du fonds Apax IX LP ;
- Entre €220M et €300M au travers du FPCI Apax France IX-B.

1.2 ÉVÉNEMENTS INTERVENUS DEPUIS LE 31 DÉCEMBRE 2016

Altamir a cédé sa participation détenue en direct dans la société Unilabs début février 2017, encaissant €41M dans l'opération.

Apax Partners LLP a annoncé l'acquisition de la société Unilabs début février 2017 au travers de son fonds Apax IX LP. Cet investissement représente pour Altamir un investissement d'environ €9M.

Une partie des produits de cession de la société Mobsat Group Holding (Vizada) avait été placée sous séquestre par Chrysaor, et les holdings des managers. La quote-part de ce séquestre pour Altamir était de €9 666 771 au 31 décembre 2011 sur la base d'un taux de change €/€ de 1,2939. Une partie de ce séquestre était enregistrée par Altamir en créance sur Chrysaor pour €2 394 636. La première échéance à 6 mois pour le tiers du séquestre avait été libérée en juin 2012, et la seconde échéance avait été libérée en décembre 2014 et payée en janvier 2015. La dernière tranche était libérable en décembre 2016 et a été encaissée en janvier 2017 pour un montant de €4 936 127.

Le fonds Apax VIII LP a annoncé 2 cessions sur le début de l'année, Chola et GlobalLogic (cession partielle), qui devraient représenter pour Altamir environ €5M.

1.3 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Le dividende versé aux actionnaires commanditaires en 2016 au titre de l'exercice 2015 a représenté un montant de €0,56 par action ordinaire en circulation (hors actions propres), soit un total de €20 446 888,56. Par ailleurs, un dividende statutaire de €580 175 a été versé à l'associé commandité et de €5 221 576 aux porteurs d'actions B au titre de l'exercice 2015. Le montant total ainsi distribué au titre de l'exercice 2015 s'élève à €26 248 639,56.

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 31/12/15	219 260	107 761	151 420	47	38 186	516 674
Résultat année 2016					79 331	79 331
Affectation du résultat 2015			11 938		- 38 186	- 26 248
Affectation du résultat 2015 actions propres				15		15
SITUATION FINALE AU 31/12/16	219 260	107 761	163 358	62	79 331	569 772

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Nombre d'actions ordinaires	36 512 301	36 512 301	36 512 301 ⁽¹⁾
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 ⁽²⁾
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

(1) Dont 16 632 auto-détenues par Altamir.

(2) Dont 12 164 auto-détenues par Altamir.

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.

La présentation du compte de résultat est inspirée de l'avis n° 30 du 13 février 1987 du Conseil National de la Comptabilité qui propose une structure des comptes mieux adaptée à la nature de l'activité de la Société.

2.1 IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE ET 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 VIII LP, APIA Vista, Phénix et Apax France IX-B. Au 31/12/16, une dépréciation a été comptabilisée pour le FPCI APIA Vista (€7K) et Apax France IX-B (€4 050K).

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) 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 estimative est inférieure au prix de revient alors une provision est passée à hauteur de l'écart.

La provision pour dépréciation des titres et des créances rattachées aux TP s'élève au 31 décembre 2016 à €21,9M.

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 estimative

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.

2.2 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 dorénavant compris dans la valorisation des sociétés. C'est pourquoi dans un premier temps ils sont comptabilisés en produits financiers à recevoir puis dépréciés à 100 %.

2.3 AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

La Société a donné un mandat à Oddo pour intervenir pour son compte sur le marché Eurolist B d'Euronext à Paris afin d'assurer l'animation du marché secondaire et la liquidité de l'action. Le compte d'immobilisations financières comprend au 31/12/16, 16 632 actions pour un montant de €205K et €514K en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Aucune provision n'a été constatée au 31 décembre 2016.

S'ajoutent également 12 164 actions B rachetées par Altamir en 2015 pour €122K (€10 de valeur nominale unitaire).

Ce compte comprend également €63K correspondant à une provision versée dans le cadre d'une procédure judiciaire en cours.

2.4 TITRES DE PARTICIPATIONS ET TITRES IMMOBILISÉS DE L'ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Exercice au 31/12/2016 (en milliers d'euros)	Montant à l'ouverture de l'exercice			Montant au 31/12/2016		
	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	154 951	148 880	226 668	93 032	90 849	157 720
■ d'après la situation nette						
■ d'après la situation nette réestimée						
(Apax France VIII-B/Apax VIII A LP/Phénix : parts A)	177 837	177 807	244 196	284 814	280 756	509 766
(Apax France VIII-B/Apax VIII A LP : parts E et B)	22 020	22 020		10 265	10 265	
■ d'après une valeur de rendement ou de rentabilité	101 556	100 871	189 599	90 408	89 780	171 059
■ d'après d'autres méthodes	20 230	1 978	1 978	20 230	2 101	2 101
TOTAL	476 595	451 556	662 440	498 749	473 752	840 647
Total Créances rattachées	24 905	23 905	24 034	34 817	33 817	33 936
TOTAL DU PORTEFEUILLE	501 499	475 460	686 474	533 566	507 569	874 583

	Montant à l'ouverture de l'exercice	Montant au 31/12/2016
Provisions comptables	26 039	25 997
PV latentes non comptabilisées		367 014 *

* Les plus-values latentes non comptabilisées comprennent celles liées aux investissements dans les fonds Apax France VIII-B et Apax France IX-B. Ces 2 fonds ayant recours à des lignes de crédit au 31 décembre 2016, les montants ayant servi 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 Estimative 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 estimative
Montant à l'ouverture de l'exercice	475 460	686 474
Acquisitions de l'exercice ⁽¹⁾	114 270	207 856
Cessions de l'exercice ⁽²⁾	- 70 449	- 205 040
Reprise de dépréciation sur titres cédés		
Plus-values sur cessions de titres		
■ détenus au début de l'exercice		
■ acquis dans l'exercice		11 133
Variation de la provision pour dépréciation du portefeuille	42	
Autres variations de plus-values latentes		
■ sur titres acquis dans l'exercice		
■ sur titres acquis antérieurement		174 159
Distribution par les sociétés du portefeuille		
Autres mouvements comptables ⁽³⁾	- 11 755	
MONTANT À LA CLÔTURE	507 569	874 583

(1) En valeur nette comptable, ce montant correspond aux acquisitions d'Altamir ainsi que les appels de fonds d'Apax France VIII-B, d'Apax VIII LP (Parts A), de Phénix, d'APIA Vista moins les distributions.

(2) Le montant indiqué à la ligne « cession de l'exercice » correspond, pour la colonne « valeur nette comptable », à la valeur comptable des éléments d'actifs cédés et pour la colonne « valeur estimative » à leur prix de cession.

(3) En valeur nette comptable, ce montant correspond à la souscription des parts E d'Apax France VIII-B, à l'acquisition des parts E et B d'Apax VIII LP et à la souscription des parts E d'Apax France IX-B.

ANALYSE DE LA VARIATION DES PROVISIONS SUR TITRES DE PARTICIPATIONS ET CRÉANCES RATTACHÉES AUX TP

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	Dotations	Rep. Prov sur cession	Autres Rep. Prov	31/12/2016
PROVISION	38 937	26 008	5	4 074	0	21 939

Les reprises de provisions sont liées essentiellement aux revalorisations des participations valorisées aux cours de bourse.

ÉVOLUTION DE LA PLUS-VALUE LATENTE NON ENREGISTRÉE DANS LES COMPTES ANNUELS

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
VALEUR ESTIMATIVE	108 548	211 014	367 014

2.5 AUTRES CRÉANCES

TABLEAU DE VARIATION DES INTÉRÊTS COURUS BRUTS

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	Augmentations	Diminutions	31/12/2016
INTÉRÊTS COURUS SUR CRÉANCES RATTACHÉES AUX TP	56 269	64 881	12 219	20 215	56 885

TABLEAU DE VARIATION DE PROVISIONS SUR INTÉRÊTS COURUS

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	Augmentations	Diminutions	31/12/2016
PROVISIONS INTÉRÊTS COURUS SUR CRÉANCES RATTACHÉES AUX TP	56 269	64 881	12 219	20 215	56 885

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.

2.6 CRÉANCES DIVERSES

Il s'agit principalement du cash à recevoir sur la cession de Chrysaor pour €2,4M.

2.7 DISPONIBILITÉS

Il y a €47,4M de disponibilités au 31/12/2016.

2.8 TITRES DE PLACEMENTS

2.8.1 Valeurs brutes

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
SICAV de trésorerie	1 211	0	0
Certificats de dépôt et dépôts à terme	49 500	29 000	5 000
Titres de créances négociables	2 035	0	0
Autres valeurs mobilières de placement	18 179	15 000	15 000
TOTAL	70 926	44 000	20 000

Les titres de placements sont valorisés au coût historique. Les plus-values de cessions sont calculées par différence entre le prix de vente et le prix d'achat moyen pondéré. La Société ne matérialise pas de plus-values latentes en comptabilité.

Cependant sont comptabilisés en intérêts courus à recevoir les intérêts non échus au 31/12/2016, 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 Allianz pour €15M.

Au 31/12/2016, la plus-value latente sur ces titres de placement est de €840K.

À la clôture de l'exercice, aucune dépréciation sur les titres de placement n'a été comptabilisée.

INVENTAIRE DES TITRES DE PLACEMENTS

	Quantité	Prix unit. (en euros)	Valeur comptable (en milliers d'euros)	Valeur de marché au 31/12/2016 (en milliers d'euros)
SICAV de trésorerie				
Sg Monet Plus P-C	3,7563	100	0	0
Certificats de dépôt et dépôt à terme				
DAT Natixis	1		5 000	5 001
Autres valeurs mobilières				
Allianz	1		15 000	15 840

2.8.2 Provisions pour dépréciation sur titres de placements

Néant.

2.9 CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Charges constatées d'avance	74	58	39

Elles sont constituées principalement de charges de publicité, d'assurances et d'honoraires.

2.10 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

La provision pour risques et charges représente le carried potentiel dû aux porteurs des parts C d'Apax France VIII-B sur les cessions de Codilink, Amplitude et TEXA pour €7,7M et le carried potentiel dû aux porteurs des parts C d'Apax VIII LP sur les cessions de Rhiag, Garda, Evry et Chola pour €0,5M.

2.11 DETTES FINANCIÈRES DIVERSES

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Dettes financières diverses	5 030	8 541	34
TOTAL	5 030	8 541	34

2.12 DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS, DETTES FISCALES ET SOCIALES ET AUTRES DETTES

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Dettes fournisseurs	343	313	303
Dettes fiscales et sociales	0	0	0
Autres dettes	0	0	1
TOTAL	343	313	304

Les dettes fournisseurs (€303K) correspondent principalement à des factures non parvenues concernant des honoraires à payer à des avocats, Commissaires aux Comptes et à des prestations de service.

Toutes ces dettes sont à moins d'un an.

2.13 ENGAGEMENTS HORS BILAN

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES OBLIGATIONS ET ENGAGEMENTS

Obligations contractuelles	Total 31/12/2015	Total 31/12/2016	Paiements dus par période		
			À moins d'un an	D'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)	137 866 819	457 183 633	133 434 582	323 749 051	
TOTAL	137 866 819	457 183 633	133 434 582	323 749 051	0

La présentation ci-dessus mentionne l'ensemble des engagements hors bilan selon les normes comptables en vigueur.

Obligations d'achats irrévocables (engagements d'investissements)

TABLEAU DE SUIVI DES ENGAGEMENTS À INVESTIR

Sociétés	Engagements au 31/12/2015	Investissements dans la période	Annulation des engagements au 31/12/16	Nouveaux engagements au 31/12/16	Engagements au 31/12/16
Titres cotés					
Engagement d'investissement dans Altimus				172 514	
Titres non cotés					
Engagement d'investissement dans Marlink	15 910 448	15 910 448			
TOTAL	15 910 448	15 910 448	0	172 514	0

Autres engagements hors bilan

Altamir réalise des opérations de capital-transmission avec effet de levier (LBO) au travers de sociétés holding d'acquisition.

Pour les sociétés cotées, l'endettement est garanti par tout ou partie des titres des sociétés sous-jacentes.

Lorsque le cours de bourse de ces sociétés baisse et que sa moyenne sur une période donnée passe en dessous d'un certain seuil, les sociétés holdings sont appelées à répondre à des appels en collatéral ou appels de marge. Cela consiste à apporter des espèces mises sous séquestre en complément des titres donnés en garantie, pour maintenir le même niveau de sûretés rapporté au montant de l'emprunt (« clause d'arrosage »). En cas de défaut, les banques peuvent rendre tout ou partie de l'emprunt exigible. Ces appels en collatéral sont apportés par les actionnaires des sociétés holding, dont Altamir, à proportion de leur quote-part au capital. Ils n'ont aucun impact sur le résultat et l'ANR d'Altamir (les sociétés cotées sont valorisées au dernier cours de bourse de la période), mais mobilisent une partie de sa trésorerie.

Inversement, lorsque le cours de bourse de ces sociétés remonte, le séquestre, sur tout ou partie des sommes apportées, est levé et ces appels remboursés.

En termes de sensibilité, une baisse de 10 % et 20 % des moyennes de référence des cours de bourse de ces sociétés, par rapport au calcul effectué le 31 décembre 2016, n'entraînerait pas d'appel en collatéral pour Altamir.

Un engagement a été donné à certains managers des sociétés THOM Europe, Snacks Développement et InfoVista de racheter leurs actions et obligations en cas de départ. Ces engagements ne sont pas significatifs au 31 décembre 2016.

Une promesse de vente portant sur la totalité des titres du groupe Royer a été consentie à Financière Royer et est exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 3 janvier 2019.

Une promesse d'achat portant sur la totalité des titres du groupe Royer, exerçable entre le 1^{er} janvier 2015 et le 31 décembre 2018, a été consentie à Altamir par Financière Royer.

Dans le cadre de la cession de Buy Way, Altamir a donné une garantie plafonnée à 15 % du prix de cession, soit €6 184 051 pour faire face à toute réclamation de tiers, couvrir les déclarations des vendeurs ainsi que tout risque fiscal.

Autres produits à recevoir

Dans le cadre de la cession de Buy Way à Chenavari Investment Managers, deux éventuels compléments de prix basés sur les revenus d'assurance pourraient être reçus. Altamir a demandé à Chenavari Investment Managers de procéder au paiement du premier complément de prix.

Titres nantis

- Au profit de la banque Transatlantique :

Au 31 décembre 2016, 797 872 341 parts A du FPCI Apax France VIII-B ont été nanties au profit de la Banque Transatlantique :

- en face d'une ligne de crédit pour un montant de €5M, non utilisée au 31/12/2016.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France VIII-B au 23/12/2014.

- Au profit de la banque LCL (Pool bancaire avec la Société Générale, BNP et la Banque Palatine) :

Au 31 décembre 2016, 4 811 320 755 parts A du FPCI Apax France VIII-B ont été nanties au profit de la banque LCL :

- en face d'une ligne de crédit pour un montant de €34M, non utilisée au 31/12/2016.

Les titres nantis couvrent 150 % des montants accordés sur la base de valorisation des parts du FPCI Apax France VIII-B au 31/12/2014.

NOTE 3 Notes relatives à certains postes du compte de résultat

3.1 OPÉRATIONS EN REVENUS

3.1.1 Produits financiers

(en milliers d'euros)

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Produits des placements de trésorerie	1 418	3 006	1 136
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	20	6	0
Autres produits financiers	14	0	0
Reprises de provisions	0	0	0
TOTAL	1 453	3 011	1 136

3.1.2 Charges financières

(en milliers d'euros)

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Intérêts et charges assimilés	101	112	201
Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement	0	0	0
Dotations aux provisions	0	0	0
TOTAL	101	113	201

Les intérêts correspondent principalement aux intérêts versés relatifs aux lignes de crédits tirées durant l'année.

3.1.3 Autres achats et charges externes

(en milliers d'euros)

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Honoraires de gestion Altamir Gérance	8 428	8 419	6 950
Autres charges	1 860	2 247	2 247
TOTAL	10 288	10 666	9 197

Les honoraires de gestion facturés par le Gérant de €6,9M TTC, ont été calculés en application de l'article 17.1 des statuts de la Société. Ce montant diminue par rapport à 2014 et 2015 du fait de la déduction des frais facturés par les nouveaux fonds Apax France IX-B et Apax IX LP.

Les autres honoraires et charges de €2,2M TTC incluent :

- les prestations Comptables, Relations Investisseurs et Financières fournies par Altamir Gérance à Altamir dans le cadre d'un contrat de prestation services signé le 9 juillet 2013 pour un montant de €0,7M TTC ;

- les frais liés aux lignes de découvert pour €0,2M (Frais de montage et commissions de non-utilisation) ;
- les honoraires de conseils externes pour €1,3M.

Ces frais sont stables par rapport à l'année 2015.

Suite au décret n° 2008-1487 du 20/12/08, les honoraires des Commissaires aux Comptes se décomposent ainsi :

(euros)	EY				Corevise			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Audit								
Commissaire aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
■ Émetteur	92 600	91 000	100 %	100 %	84 500	83 000	100 %	100 %
■ Filiales intégrées globalement								
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux Comptes								
■ Émetteur								
■ Filiales intégrées globalement								
SOUS-TOTAL	92 600	91 000	100 %	100 %	84 500	83 000	100 %	100 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social								
Autres								
SOUS-TOTAL								
TOTAL	92 600	91 000	100 %	100 %	84 500	83 000	100 %	100 %

3

3.1.4 Impôts et taxes

(en milliers d'euros)	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Autres impôts	726	882	788
TOTAL	726	882	788

Les autres impôts correspondent essentiellement à la taxe de 3 % sur les dividendes versés par la Société en 2016.

3.1.5 Dotations aux amortissements et aux provisions

Néant.

3.2 OPÉRATIONS EN CAPITAL

3.2.1 Produits

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Plus-values de cession de TP/TIAP	52 184	7 446	79 066
Reprises de provisions	16 637	40 085	24 320
Autres produits	16 833	36 552	6 957
TOTAL	85 653	84 083	110 343

3.2.2 Charges

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
Moins-values de cession de TIAP	3 787	1	2 572
Dotations aux provisions pour dépréciation	15 886	37 022	17 568
Autres charges	160	0	1 607
TOTAL	19 834	37 023	21 747

Le montant des autres charges de €1 607K correspond à la reprise des intérêts cumulés liés à l'encaissement de la créance sur la cession de Maisons du Monde.

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. La législation sur les SCR applicable à compter de l'exercice 2001 exonère tous les produits de l'impôt sur les sociétés.

3.2.4 Charges exceptionnelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
CHARGES EXCEPTIONNELLES	49	118	52

3.2.5 Produits exceptionnels

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
PRODUITS EXCEPTIONNELS	97	142	98

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 2016, le résultat fait apparaître un bénéfice de €79 331 453,70.

La Société a un report à nouveau créditeur de €62 468 qui correspond aux résultats non distribués 2011, 2012, 2013, 2014 et 2015 distribués sur les actions propres.

L'associé commandité et les porteurs d'actions B ont donc droit à une quote-part du bénéfice distribuable, dont les modalités de calcul sont reprises dans les statuts de la Société (paragraphe 25), soit €15 268 690.

3.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Altamir, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- nos appréciations ont notamment porté sur le respect des principes comptables applicables aux sociétés de capital-risque.

- les instruments financiers de capital investissement sont valorisés selon les méthodes décrites dans la partie 2 de l'annexe des comptes annuels. Nous avons pris connaissance des procédures définies par le gérant, des informations et des hypothèses retenues pour la valorisation de ces instruments financiers.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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 documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés 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 sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces 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.

Paris et Paris-La Défense, le 21 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

COREVISE

Fabien Crégut

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-François Nadaud

3.5 LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(EN EUROS)

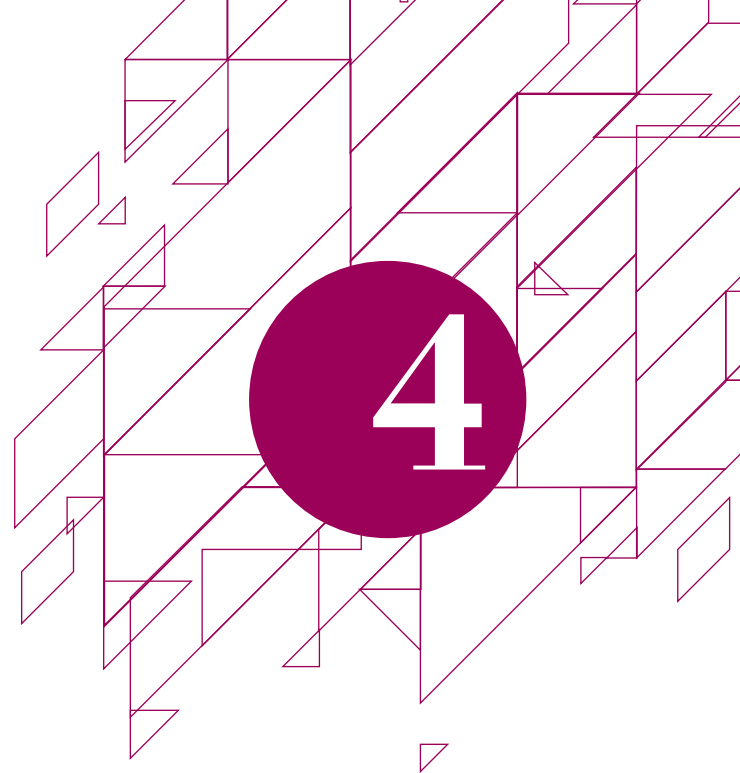
Informations financières	Capital et primes	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Date de clôture des derniers comptes disponibles
				Brute	Nette						
A – TITRES DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1 % DU CAPITAL D'ALTAMIR											
1. Filiales (détenues à + de 50 %)											
Albioma (Fin. Helios)											
1, rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren :											
632 013 843	18 603 865	12 744 605	100,00 %	40 265 534	40 265 534	8 968 369	0	0	2 917 071	0	31/12/15
2. Participations (détenues entre 10 et 50 %)											
Altran (Altrafin Participations)											
1, rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren :											
503 722 449	22 407 745	8 145 096	41,29 %	42 126 623	42 126 623	0	0	0	-1 849 558	0	31/12/15
Gfi Informatique (Itefin Participations)											
1, rue Paul Cézanne 75008 Paris N° Siren :											
494 007 016	29 294 241	31 724 365	40,64 %	13 095 561	13 095 561	11 467 006	0	0	37 646 779	0	31/12/15
THOM Europe (European Jewellers I SA)											
41, avenue de la Gare L-1611 Luxembourg N° Siren : NA											
139 072 666	- 252 450		11,40 %	22 751 815	22 751 815	149 343	0	0	- 46 101	0	30/09/15
Europe Snacks (Snacks Développement II)											
ZI Saint-Denis Les Lucs 85170 Saint-Denis La Chevasse N° Siren :											
798 659 751	22 493 472	- 12 501	12,75 %	3 536 588	3 536 588	921 665	0	0	- 4 798	0	31/01/16

* Le 1^{er} nom de la société correspond à la société opérationnelle, le 2^e nom correspond à la société Holding dans laquelle Altamir a investi. Les chiffres donnés sont ceux de la société Holding.

Informations financières	Capital et primes	Réserves et report à nouveau avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu (%)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice	Date de clôture des derniers comptes disponibles
				Brute	Nette						
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											
	119 290 948	-19 939 885	6,95 %	8 365 655	8 365 655	12 251 549	0	0	20 387 593	0	31/07/16
Altran (Altimus)											
4, rue Marivaux 75002 Paris N° Siren : 793 653 353											
	2 530 101	-28 830	25,39 %	839 425	839 425	0	0	0	717 020	0	31/12/15
Unilabs (Cidra SARL)											
1-3 boulevard de la Foire L-1528 Luxembourg N° Siren : NA											
	5 846 975	-738 004 611	5,48 %	22 489 219	22 489 219	58 883	0	0	138 988 612	0	31/12/15
Royer SA											
Z1 de l'Aumallerie 1, rue Eugène-Freyssinet 35 133 Javene N° Siren : 309 742 492											
	11 958 862	31 896 358	7,42 %	20 230 401	2 101 218	0	0	15 389 142	4 312 581	0	31/12/15
Vizada (Chrysaor)											
12, rue Jean-Engling L-1466 Luxembourg N° Siren : NA											
	3 062 976	3 741 232	21,79 %	146 886	146 886	0	0	0	-201 036	0	31/12/15
Vizada (Mobsat Gérance Sarl)											
12, rue Jean-Engling L-1466 Luxembourg N° Siren : NA											
	12 500	-67 567	28,00 %	3 500	0	0	0	0	60 572	0	31/12/15
Vizada (Mobsat Management Sarl)											
12, rue Jean-Engling L-1466 Luxembourg N° Siren : NA											
	2 282 720	195 686	12,63 %	858 506	240 039	0	0	0	73 650	0	31/12/15
Gfi Informatique (Infiofin Participations)											
5, rue Guillaume-Kroll BP2501 L-1025 Luxembourg N° Siren : NA											
	12 500	-1 106 265	43,00 %	5 375	0	0	0	0	511 980	0	31/12/15
C - ENSEMBLE DES AUTRES PARTICIPATIONS				28 954 563	26 771 698	1 000 000				131 910	
TOTAL GÉNÉRAL €				81 893 530	60 954 141	13 310 432				131 910	

* Le 1^{er} nom de la société correspond à la société opérationnelle, le 2^e nom correspond à la société Holding dans laquelle Altamir a investi. Les chiffres donnés sont ceux de la société Holding.





INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

4.1 CAPITAL SOCIAL	146	4.3 CADRE JURIDIQUE ET FISCAL DE LA SCR	155
4.1.1 Montant du capital social	146	4.3.1 Cadre juridique et fiscal	155
4.1.2 Tableau sur l'évolution du capital d'Altamir	147	4.3.2 Fiscalité	156
4.1.3 Capital potentiel	148	4.4 STATUTS	159
4.1.4 Capital autorisé	148	4.5 CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES	162
4.1.5 Rachat par la Société de ses propres actions	148	4.5.1 Conventions réglementées	162
4.1.6 Dividendes	150	4.5.2 Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	163
4.1.7 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat	150		
4.2 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	151		
4.2.1 Répartition du capital et des droits de vote au cours des trois derniers exercices sur la base des franchissements de seuil	151		
4.2.2 Franchissements de seuils	153		
4.2.3 Titres détenus par les mandataires sociaux et dirigeants	154		
4.2.4 Pacte d'actionnaires et engagements de conservation	154		
4.2.5 Contrôle de l'émetteur	154		

4.1 CAPITAL SOCIAL

4.1.1 MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

Suite à l'exercice des BSA mars et septembre 2008, ainsi qu'au paiement partiel en actions du dividende 2007, le capital se montait à €219 259 626 au 31 décembre 2008. Aucune opération, portant sur le capital, n'est intervenue depuis cette date.

Au 31 décembre 2016, 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 36 495 669 droits de vote réels. La différence du 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

Date	Opération	Nombre d'actions		Valeur nominale Francs/ Euros	Prime émission	Capital social Francs/Euros
		avant	après			
1993	Constitution	2 500		100 FF (€15,2)	0	250 000 FF (€38 112)
16/05/1995	Libération du capital	2 500		100 FF (€15,2)	0	250 000 FF (€38 112)
16/05/1995	Augmentation du capital	2 500	500	100 FF (€15,2)	0	300 000 FF (€45 735)
01/06/1995	Élévation du nominal	3 000	3	100 000 FF (€15 245)	0	300 000 FF (€45 735)
01/06/1995	Augmentation du capital	3	15	100 000 FF (€15 245)	0	1 500 000 FF (€228 673)
30/11/1995	Augmentation du capital	15	815	100 000 FF (€15 245)	0	81 500 000 FF (€12 424 595)
22/04/1998	Division du nominal	815	101 875	800 FF (€121,96)	0	81 500 000 FF (€12 424 595)
07/07/1998	Augmentation de capital	101 875	313 875	800 FF (€121,96)	250 FF (€38,11)	251 100 000 FF (€38 279 948)
31/07/1999	Augmentation de capital par exercice de BSA	313 875	314 696	800 FF (€121,96)	0	251 756 800 FF (€38 380 077)
28/04/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	314 696	320 770	800 FF (€121,96)	0	256 616 000 FF (€39 121 109)
30/06/2000	Augmentation de capital par exercice des ORA	320 770	490 361	800 FF (€121,96)	250 FF (€38,11)	392 288 800 FF (€59 804 427)
20/12/2000	Augmentation de capital par exercice de BSA	490 361	532 824	800 FF (€121,96)	0	426 259 200 FF (€64 982 796)
	Augmentation de capital suite à la fusion avec société Européenne Kléber	539 041 actions ordinaires	539 041 actions ordinaires	€100		
30/11/2006	Création de 8 623 actions B de préférence sans droit de vote		8 623 actions B	€10		€53 990 330
	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		
04/06/2007	Création de 9 805 200 actions ordinaires et 9 958 actions B de préférence sans droit de vote	8 623 actions B	18 582 actions B	€10		€113 999 202
		18 968 897 actions ordinaires	29 638 901 actions ordinaires	€6		
10/07/2007	Augmentation de capital en numéraire	18 582 actions B	18 582 actions B	€10		€178 019 226
		29 638 901 actions ordinaires	31 776 725 actions ordinaires	€6		
31/03/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 360 021 BSA « mars 2008 »	18 582 actions B	18 582 actions B	€10		€190 846 170
		31 776 725 actions ordinaires	33 064 680 actions ordinaires	€6		
21/05/2008	Paiement partiel du dividende en actions	18 582 actions B	18 582 actions B	€10		€198 573 900
		33 064 680 actions ordinaires	36 512 301 actions ordinaires	€6		
29/09/2008	Augmentation de capital en numéraire suite à l'exercice de 13 159 873 BSA « septembre 2008 »	18 582 actions B	18 582 actions B	€10		€219 259 626

4.1.3 CAPITAL POTENTIEL

À ce jour, il n'y a aucun capital potentiel. Les BSA B sont caducs depuis le 29 novembre 2016.

Pour rappel, les bons de souscription d'actions B avaient été créés pour permettre de faire évoluer dans le temps la répartition de la quote-part du *carried interest* détenue par les titulaires

d'actions B (18 %) entre les divers membres de l'équipe Apax France. Ces BSA B étaient réservés à la souscription d'Altamir Gérance pour permettre au gérant, en exerçant ces bons et en rétrocédant les actions correspondantes aux membres de l'équipe de gestion, de modifier la répartition des actions B entre eux.

Pour mémoire, les principales caractéristiques de ces BSA B étaient les suivantes :

Date d'assemblée	30/11/2006	04/06/2007
Nombre total d'actions pouvant être souscrites	17 246	19 918
Nombre d'actions pouvant être souscrites, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par la gérance	17 246	19 918
Point de départ d'exercice des BSA	1/12/2006	30/06/2007
Date d'expiration	29/11/2016	29/11/2016
Prix de souscription des actions B (sur exercice des BSA)	€10	€10
Nombre d'actions souscrites au 1 ^{er} mars 2016	0	0
Nombre cumulé de BSA annulées ou caduques	0	0
BSA B restants en fin d'exercice	17 246	19 918

BSA consentis aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et BSA exercés par ces derniers	Nombre total de BSA/d'actions souscrites	Prix moyen pondéré
BSA consentis durant l'exercice par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des BSA, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options consenties est le plus élevé. (Information globale)	NA	NA
BSA détenus sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levés, durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé. (Information globale)	NA	NA

Pour mémoire, il est rappelé que la Société n'a pas de salarié.

4.1.4 CAPITAL AUTORISÉ

DÉLÉGATION DONNÉE AU GÉRANT À L'EFFET D'AUGMENTER LE CAPITAL

La gérance bénéficie d'une délégation de compétence consentie par l'assemblée générale du 15 avril 2016, 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.

4.1.5 RACHAT PAR LA SOCIÉTÉ DE SES PROPRES ACTIONS

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 15 avril 2016. Ce programme est limité à 1% des titres compte tenu des réserves disponibles.

Ce programme est destiné à permettre 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.

Ce programme de rachat répond aux caractéristiques suivantes :

Le nombre total d'actions susceptibles d'être rachetées ne peut excéder 1% du capital. À titre indicatif, ce pourcentage correspond à 365 123 actions sur la base du capital au 31 décembre 2016.

Le prix maximal unitaire d'achat ne doit pas excéder €20,00 (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 €7 302 460.

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 décrire 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 28 avril 2017. L'avis préalable a été publié au BALO du 24 mars 2017.

Répartition par objectifs des titres de capital détenus arrêtée à la date du 28 février 2017

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 26 194 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.

Bilan du programme de rachat d'actions

Le bilan de ce programme pour l'année 2016 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	379 071	4 098 110	10,81
Vente	396 650	4 004 951	10,10

Ces transactions se sont traduites par un résultat net de reprises et dotations aux provisions nul pour l'exercice clôturant au 31/12/2016.

Le nombre d'actions auto-détenues, au 31 décembre 2016, s'élève à 16 632 actions, soit moins de 0,1 % 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 2016, s'élève à €212 391.

La valeur au prix de revient (moyenne pondérée) s'élève à €204 703.

Rappelons que, depuis le 2 novembre 2009, Altamir a confié la mise en œuvre de son contrat de liquidité 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 28 avril 2017 ;
- titres concernés : actions ordinaires ;
- part maximale du capital dont le rachat est autorisé : 1 % du capital (soit 365 123 actions à ce jour), étant précisé que cette limite s'apprécie à la date des rachats afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme. Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de cette limite correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée du programme dans le cadre de l'objectif de liquidité ;
- prix maximum d'achat : €20 par action ;
- montant maximal du programme : €7 302 460 ;
- modalités des rachats : ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que la Gérance appréciera, étant précisé que cette dernière ne pourra, sauf autorisation préalable par l'assemblée générale, faire usage de la présente autorisation en période d'offre publique initiée par un tiers visant les titres de la société et ce, jusqu'à la fin de la période d'offre. La Société n'entend pas utiliser des mécanismes optionnels ou instruments dérivés ;
- objectif : assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI admise par la réglementation ;
- durée de programme : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 28 avril 2017 soit jusqu'au 27 octobre 2018.

Pour information, le bilan du contrat pour l'année 2015 était le suivant :

	Quantité	Montants (€)	Prix moyen (€)
Achat	443 050	4 749 720	10,72
Vente	446 524	4 797 166	10,74

Ces transactions se sont traduites par un résultat net de reprises de provisions et dotations aux provisions de €45 836 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.

4.1.6 DIVIDENDES

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.

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.

Un dividende de €0,20 par action a été distribué aux actions ordinaires et de €152,73 par action aux actions B au titre de l'exercice 2011. Au titre de 2012, un dividende de €0,41 par action a été distribué aux actions ordinaires et de €487 par action aux actions B. Un dividende de €0,4459 par action a été distribué aux actions ordinaires au titre de l'exercice 2013 et de €384,1 par action aux actions B, un dividende de €0,50 par action a été distribué aux actions ordinaires au titre de l'exercice 2014 et de €1 348,95 par action aux actions B et un dividende de €0,56 par action a été distribué aux actions ordinaires au titre de l'exercice 2015 et de €813,58 par action aux actions B.

4.1.7 ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

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.225-100-3 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 ;
- 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 à la Gérance par l'Assemblée générale du 15 avril 2016 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. Cette délégation a une durée de 26 mois. Le montant nominal maximum des augmentations de capital pouvant être réalisées par utilisation de cette délégation est de 10 000 euros. Cette délégation n'a pas été utilisée ;
- les pouvoirs de la gérance en matière de rachat d'actions sont décrits au paragraphe 4.1.5 ;
- la modification des statuts de notre 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).

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

Il n'y a pas eu de variation significative du capital depuis la clôture du dernier exercice.

Actionnaires	Au 31/12/2016					
	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	10 298 908	28,19 %	10 298 908	28,21 %	10 298 908	28,22 %
Apax Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	10 525 218	28,81 %	10 525 218	28,83 %	10 525 218	28,84 %
Public	21 159 674	57,92 %	21 159 674	57,95 %	21 159 674	57,98 %
Moneta Asset Management	3 320 000	9,09 %	3 320 000	9,09 %	3 320 000	9,10 %
SEB Asset Management	1 490 777	4,08 %	1 490 777	4,08 %	1 490 777	4,08 %
Auto-détention	16 632	0,05 %	16 632	0,05 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 495 669	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

Actionnaires	Au 31/12/2015					
	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 SNC*	9 622 389	26,35 %	9 622 389	26,35 %	9 622 389	26,38 %
Apax Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	9 848 699	26,96 %	9 848 699	26,97 %	9 848 699	27,00 %
Public	19 528 014	53,45 %	19 528 014	53,48 %	19 528 014	53,53 %
Moneta Asset Management	3 451 079	9,45 %	3 451 079	9,45 %	3 451 079	9,46 %
SEB Asset Management	1 833 079	5,02 %	1 833 079	5,02 %	1 833 079	5,03 %
Red Rocks Capital	1 817 219	4,97 %	1 817 219	4,98 %	1 817 219	4,98 %
Auto-détention	34 211	0,09 %	34 211	0,09 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 478 090	100 %
Actions B	18 582	0,05 %				
TOTAL GÉNÉRAL	36 530 883	100 %		100 %		100 %

* Amboise SNC a changé de forme juridique au 1^{er} janvier 2016 et est devenue Amboise SAS

Au 31/12/2014

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 SNC	9 622 389	26,35 %	9 622 389	26,35 %	9 622 389	26,38 %
Apax Partners SA	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %	226 310	0,62 %
Sous-total Maurice Tchenio et sociétés apparentées	9 848 699	26,96 %	9 848 699	26,97 %	9 848 699	27,00 %
Public	18 446 839	50,50 %	18 446 839	50,52 %	18 446 839	50,57 %
Autres associés Apax Partners	861 801	2,36 %	861 801	2,36 %	861 801	2,36 %
Moneta Asset Management	3 642 000	9,97 %	3 642 000	9,97 %	3 642 000	9,99 %
SEB Asset Management	1 818 851	4,98 %	1 818 851	4,98 %	1 818 851	4,99 %
Red Rocks Capital	1 856 426	5,08 %	1 856 426	5,08 %	1 856 426	5,09 %
Auto-détention	37 685	0,10 %	37 685	0,10 %	0	0 %
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES	36 512 301	99,95 %	36 512 301	100 %	36 474 616	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.

RÉPARTITION DES ACTIONS B AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
	Actions B	Actions B	Actions B
Altamir Gérance (Maurice Tchenio)	4 605	715	715
Autres Associés	13 977	5 703	5 703
Altamir	0	12 164	12 164

LISTE DES ACTIONNAIRES DÉTENTEURS D'ACTIONS B

Associés actuels d'Apax Partners	Martine Clavel, Monique Cohen, Patrick de Giovanni, Eddie Misrahi, Bertrand Pivin, Gilles Rigal
Autres	Isabelle Rambaud, Alan Patricof, Hervé Descazeaux, 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 du présent document.

4.2.2 FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

ACTIONNARIAT

En application de l'article L.233-13 du Code de Commerce, nous vous signalons l'identité des personnes détenant directement ou indirectement au 31 décembre 2016 plus de 5 %, de 10 %, de 15 %, de 20 %, de 25 %, de 30 %, de 33,33 %, de 50 %, de 66,66 %, de 90 %, ou de 95 % du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales.

En application des articles L.233-7 et suivants du Code de Commerce, nous vous informons des franchissements de seuil qui nous ont été déclarés au cours de l'exercice :

- 1) par courrier reçu le 15 avril 2016, complété par un courrier reçu le 18 avril 2016, la société Moneta Asset Management (36, rue Marbeuf, 75008 Paris) agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi, le 15 avril 2016 :
 - en hausse, par suite d'une acquisition de droits de vote que le déclarant peut exercer librement en vertu de procurations obtenues en vue de l'assemblée générale des actionnaires de la société Altamir tenue le 15 avril 2016, en l'absence d'instructions spécifiques des actionnaires concernés, les seuils de 10 % du capital et des droits de vote de la société Altamir et détenir, pour le compte desdits fonds, 3 964 904 actions ALTAMIR représentant autant de droits de vote, soit 10,86 % du capital et des droits de vote de cette société ; et
 - en baisse, par suite de l'expiration des procurations reçues d'actionnaires de la société Altamir, les seuils de 10 % du capital et des droits de vote de la société Altamir et détenir, pour le compte desdits fonds, 3 320 000 actions Altamir représentant autant de droits de vote, soit 9,09 % du capital et des droits de vote de cette société.

Par les mêmes courriers, la déclaration d'intention suivante a été effectuée « Moneta Asset Management déclare :

- que le franchissement de seuils ne résulte pas d'acquisitions de titres et n'a pas nécessité de financement ;
- ne pas détenir d'accords ou instruments financiers listés aux 4 et 4 bis du I de l'article L.233-9 du Code de Commerce ;
- avoir obtenu provisoirement les droits de vote supplémentaires en vertu du dépôt de procurations déposées auprès de son siège

social sans instructions spécifiques de vote des actionnaires concernés. Les investisseurs ont effectué ces procurations afin de prendre part à l'assemblée générale du 15 avril 2016 ;

- agir seule ;
 - être prête à accepter de nouvelles procurations de vote lors des prochaines assemblées et ne pas envisager de renforcer sa position au capital de la société Altamir sans s'empêcher d'acheter ou de vendre de manière non substantielle des actions Altamir, en fonction des opportunités de marché ;
 - ne pas avoir l'intention de prendre le contrôle de la Société ;
 - ne pas envisager de modifier la stratégie mise en œuvre par Altamir et ne pas avoir :
 - a) de projet de fusion, de réorganisation, de liquidation, ou de transfert d'une partie substantielle des actifs de l'émetteur ou de toute personne qu'il contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de Commerce,
 - b) de projet de modification de l'activité de l'émetteur,
 - c) de projet de modification des statuts de l'émetteur,
 - d) de projet de radiation des négociations d'une catégorie de titres financiers de l'émetteur,
 - e) de projet d'émission de titres financiers de l'émetteur ;
 - ne pas avoir conclu d'accord de cession temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de l'émetteur ;
 - ne pas souhaiter demander la nomination d'une ou plusieurs personnes comme membre du Conseil de Surveillance. » (Avis AMF 216C0915) ;
- 2) par courrier reçu le 23 septembre 2016, la société SEB Asset Management contrôlée par la société Skandinaviska Enskilda Banken AB (PO Box 487, L-2014 Luxembourg) agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi en baisse, le 22 septembre 2016, les seuils de 5 % du capital et des droits de vote de la société Altamir et détenir, pour le compte desdits fonds, 1 490 777 actions Altamir représentant autant de droits de vote, soit 4,08 % du capital et des droits de vote de cette société. Ce franchissement de seuil résulte d'une cession d'actions Altamir sur le marché (Avis AMF 216C2169).

4.2.3 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 2016

La participation des mandataires sociaux dans Altamir au 31 décembre 2016 est la suivante :

Nom	Situation au 31/12/2016	Situation au 31/12/2015
Gérance		
M. Maurice Tchenio, Président-Directeur Général d'Altamir Gérance	10 525 218	9 848 699
Membres du Conseil de Surveillance au 31/12/2016		
M. Jean Besson	50 749	50 749
Mme Sophie Etchandy-Stabile	1 000	1 000
Mme Marleen Groen	1 000	1 000
M. Gérard Hascoët	33 364	30 364
M. Jean-Hugues Loyez (président du Conseil de Surveillance)	162 098	17 098
M. Philippe Santini	2 128	2 128

OPÉRATIONS SUR LES TITRES ALTAMIR RÉALISÉES PAR DES DIRIGEANTS

Les seules opérations sur titres ayant été réalisées en 2016 par le dirigeant de la Société sont détaillées ci-après :

Nom du déclarant et fonction	Amboise SAS (personne liée à M. Tchenio)
Nature de l'opération et instruments visés	Acquisition d'actions
Lieu de l'opération	Euronext Paris
Montant global	€7 775 299,92
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	€11,49/676 519

Nom du déclarant et fonction	Jean-Hugues Loyez, président du Conseil de Surveillance
Nature de l'opération et instruments visés	Acquisition d'actions
Lieu de l'opération	Euronext Paris
Montant global	€1 628 742,04
Prix moyen/Nombre d'actions acquises	€11,23/145 000

4.2.4 PACTE D'ACTIONNAIRES ET ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

PACTE D'ACTIONNAIRES

Néant

ENGAGEMENT DES FONDATEURS

Actions ordinaires détenues par les fondateurs

Les dirigeants fondateurs d'Altamir sont l'associé commandité et les porteurs d'actions B. Le nombre d'actions ordinaires qu'ils détiennent est indiqué au paragraphe 4.2.3 ci-avant.

Engagements de conservation de titres

Il n'existe pas d'engagement de conservation de titres de la part des directeurs associés d'Apax Partners SA et d'Apax MidMarket SAS.

4.2.5 CONTRÔLE DE L'ÉMETTEUR

À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'actionnaire contrôlant, seul ou de concert, le capital 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 ASSOULISSEMENTS

Sont également éligibles au **Quota** :

- les **avances en compte-courant** consenties, dans la **limite de 15 %** de la situation nette comptable de la SCR, à des sociétés éligibles au Quota et dans lesquelles la SCR détient au moins 5 % du capital. Les avances en compte-courant consenties aux sociétés holding sont exclues ;
- les **titres cotés de capital, ou donnant accès au capital**, dans la **limite de 20 %** de la situation nette comptable de la SCR sous la condition que ces titres soient émis par des sociétés de **faible capitalisation boursière** (soit **inférieure à €150M**) ;
- les titres de **sociétés holdings** établies dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative, répondant aux autres conditions visant les sociétés éligibles (à l'exception de celle relative à l'activité exercée) et dont l'objet principal est de détenir des participations financières (ci-après les « **sociétés holdings qualifiantes** ») ;
- les droits représentatifs d'un placement financier dans une entité (y compris les parts de FPFI) 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 2 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 2017. Il est fondé sur les conseils fiscaux reçus de Reed Smith 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 Reed Smith.

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 (Note 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 (Note 2) ne sera pas traité dans ce document.

De la même façon, les cas de détentions supérieurs à 25 % par des non-résidents dans la SCR ne seront pas traités car cette situation ne concerne pas la Société à l'heure actuelle.

Tout actionnaire ou toute personne envisageant de devenir actionnaire de la SCR Altamir devra dès lors, s'il le juge utile, se rapprocher de ses propres conseils, avant tout investissement dans la SCR Altamir, avant toute perception de distribution provenant de la SCR Altamir ou avant toute cession des actions qu'il détient dans la SCR Altamir, afin de déterminer le régime fiscal applicable aux sommes qui lui seraient distribuées par la SCR Altamir ou le régime fiscal applicable aux plus-values ou moins-values qu'il pourrait éventuellement réaliser sur les cessions d'actions de la SCR Altamir.

FISCALITÉ APPLICABLE À LA SCR

En principe, les produits perçus et plus-values réalisées par Altamir bénéficient d'une exonération totale d'impôt sur les sociétés à son niveau.

Les distributions de dividendes effectuées par la SCR sont soumises à une contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés égale à 3 % des montants distribués. Cette contribution constitue une charge d'impôt de la Société et non une retenue à la source à la charge de l'actionnaire.

* Chapitre rédigé par le cabinet Reed Smith.

FISCALITÉ APPLICABLE AUX ACTIONNAIRES

A/Résidents en France	
1) Personnes physiques	
1^{er} cas de figure <ul style="list-style-type: none"> L'actionnaire a pris, lors de l'acquisition de ses actions, un engagement de conservation de 5 ans qu'il a respecté et a satisfait pendant cette période de 5 ans à la condition de réinvestissement des distributions de la SCR soit en achat d'actions de la SCR ou en compte-courant dans la SCR ⁽⁴⁾ 	Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR ⁽³⁾ <ul style="list-style-type: none"> Exonération d'impôt sur les plus-values et sur les distributions ; mais 15,5 % de prélèvements sociaux (prélevés à la source) ⁽⁵⁾
2^e cas de figure <ul style="list-style-type: none"> Actions de la SCR (i) n'ayant pas fait l'objet d'un engagement de conservation ou (ii) cédées avant 5 ans quand l'engagement de conservation a été pris ou (iii) cédées sans que l'obligation de réinvestissement ait été satisfaite ⁽⁶⁾ 	Plus-values sur cession d'actions de la SCR et Distributions de dividendes par la SCR ⁽³⁾ <ul style="list-style-type: none"> Imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans les conditions de droit commun après 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 ⁽⁷⁾ S'ajoutent 15,5 % de prélèvements sociaux sur le montant avant abattement ^{(5) (8)}
2) Personnes morales soumises à l'IS	
Les plus-values sur cession d'actions de la SCR	
Cas de figures	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Cession d'actions détenues depuis au moins 5 ans ⁽⁹⁾ : 	
1) À hauteur de l'actif représenté par des titres de participation détenus par la SCR ⁽¹⁾	0 %
2) À hauteur de l'actif qui n'est pas représenté par des titres de participation détenus par la SCR	15 % ⁽¹⁰⁾
<ul style="list-style-type: none"> Cession des actions détenues depuis moins de 5 ans : 	33,33 % ⁽¹⁰⁾
Distributions de dividendes par la SCR ⁽³⁾	
Cas de figure	Régime d'imposition
<ul style="list-style-type: none"> Les dividendes distribués par Altamir proviennent actuellement exclusivement de plus-values réalisées sur titres de participations ^{(1) (11)} 	<ul style="list-style-type: none"> Exonération totale

* Ce ratio est de 37,4 % au 31/12/2016.

B/Les non-résidents**1) Personnes physiques****Plus-values sur cession d'actions de la SCR**

Détention de 25 % ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes

■ Pas d'imposition en France

Distributions de dividendes de la SCR ⁽³⁾**Cas de figure**

■ Actionnaire (i) ayant son domicile fiscal dans un pays ou territoire ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale, (ii) qui a pris et respecté, lors de l'acquisition de ses actions, les engagements de conservation et de réinvestissement pendant 5 ans ⁽⁴⁾

Régime d'imposition

■ Pas d'imposition en France ⁽⁵⁾

■ 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

■ Retenue à la source de 30 % sauf dispositions conventionnelles plus favorables et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles (taux généralement ramené à 15 %)

2) Personnes morales (n'ayant pas d'établissement stable en France)**Plus-values sur cession d'actions de la SCR****Cas de figure**

■ Détention de 25 % ou moins des droits dans les bénéfices de la SCR au moment de la cession ou au cours des 5 années précédentes

Régime d'imposition

■ Pas d'imposition en France

Distributions de dividendes par la SCR ⁽³⁾**Cas de figure**

■ Le bénéficiaire est un OPCVM ou un FIA agréé selon les directives européennes ⁽¹²⁾

Régime d'imposition

0 %

■ 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 que la distribution est comprise dans les bénéfices déclarés dans cet État mais bénéficie d'une exonération locale :

0 %

■ Dans les autres cas :

■ Retenue à la source de 30 % sauf si dispositions conventionnelles plus favorables et sous réserve de l'accomplissement des formalités conventionnelles auquel cas la retenue à la source est généralement ramenée à 15 %

Liste des notes

- (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'acquies ces titres.
- (2) Les États figurant sur la liste des ETNC au 1^{er} janvier 2016 sont le Botswana, Brunei, le Guatemala, les Îles Marshall, Nauru et Niue. Les États figurant sur la liste des ETNC au 1^{er} janvier 2017 sont le Botswana, Brunei, le Guatemala, les Îles Marshall, Nauru, Niue et Panama.
- (3) Dispositions, en principe, également applicables aux plus-values réalisées via un FPCI ou d'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 % et/ou de 4 % (article 223 sexies du Code Général des Impôts) est le cas échéant applicable.
- (6) Sauf en cas de décès, d'invalidité permanente départ à la retraite ou licenciement.
- (7) Des pénalités et majorations peuvent s'ajouter le cas échéant en cas de non-respect des engagements pris par l'actionnaire.
- (8) La CSG sera déductible, à hauteur de 5,1 %, du revenu imposable de l'année suivante.
- (9) 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 peut être exonérée. À ce titre, il convient de regarder le portefeuille de la SCR afin de déterminer à 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. 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 %.
- (10) Hors contributions additionnelles.
- (11) 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.
- (12) 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.

4.4 STATUTS

DÉNOMINATION ET SIÈGE SOCIAL (STATUTS ART. 3 & 4)

Altamir - 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris - France

Tel : 01 53 65 01 60

(www.altamir.fr)

DATE DE CONSTITUTION

La Société a été constituée le 15 mars 1993 sous la forme d'une société anonyme, puis transformée en société en commandite par actions par l'AGE du 1^{er} juin 1995, afin de bénéficier de l'expérience et du savoir-faire des équipes d'Apax Partners dans le domaine de l'investissement en fonds propres.

DURÉE (STATUTS ART. 5)

La durée de vie de la Société est de 99 ans et expirera le 27 avril 2092 (sauf dissolution anticipée ou prorogation).

FORME JURIDIQUE (STATUTS ART. 1)

La Société existe sous la forme de société en commandite par actions au capital de €219 259 626, régie par la législation française et notamment par les articles L.226-1 et suivants du Code de Commerce entre :

- ses associés commanditaires (ou actionnaires), propriétaires des actions existantes à ce jour et de celles qui pourront être émises par la suite ; et
- son associé commandité Altamir gérance, société anonyme au capital de €1 000 000, immatriculée au Registre du Commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 402 098 917 et dont le siège social est 1, rue Paul Cézanne, 75008 Paris.

Son capital est divisé en 36 512 301 actions ordinaires de €6 chacune de valeur nominale et 18 582 actions de préférence (dénommées « actions B ») de €10 chacune de valeur nominale. Le capital est intégralement libéré.

CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS (STATUTS ART. 10)

La transmission des actions ordinaires est libre. Elle s'opère dans les conditions prévues par la loi.

Les actions B (et toute valeur mobilière susceptible d'y donner accès) ne peuvent être souscrites ou acquises que par les personnes suivantes :

- 1° le gérant ;
- 2° la société de conseil en investissement 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.

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, la Société verse à l'associé commandité, 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 2 % du résultat retraité de cet exercice.

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 plein de l'impôt sur les sociétés (y compris les éventuelles contributions additionnelles) auquel a été soumis le montant P ci-après défini ;
- 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 un FPCI Apax France et dans toute entité supportant des honoraires de gestion facturés par toute entité de gestion Apax.

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.

Il sera proposé à l'assemblée générale du 28 avril 2017, une modification statutaire afin d'introduire un taux de rendement prioritaire (*hurdle rate*) pour le calcul du *carried interest* sur les co-investissements effectués par la Société depuis 2013.

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.

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 du 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, elle annexe le document la comportant 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 règlementée concernant le contrat de conseil en investissement conclu entre Altamir et Apax Partners SA, en vigueur depuis 2006, est restée inchangée durant l'exercice écoulé (le fonctionnement de cette convention est détaillé dans le Document de Référence). Cette convention règlementée est, par ailleurs, décrite dans le rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

Le Conseil a réexaminé cette convention, lors de sa réunion du 6 mars 2017, et a conclu à l'intérêt de son maintien pour la société, ce dont les commissaires aux comptes ont été informés.

Il est précisé qu'aucune convention nouvelle n'est à soumettre à l'assemblée générale du 28 avril 2017.

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

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

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 et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts 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 et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements 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 et engagements déjà approuvés 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 ET ENGAGEMENTS SOUMIS À L'APPROBATION DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisé 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 ET ENGAGEMENTS DÉJÀ APPROUVÉS 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 et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec la société Apax Partners S.A.

Personne concernée

M. Maurice Tchenio, représentant légal de la société Altamir Gérance, gérant de votre société et président-directeur général de la société Apax Partners S.A.

Nature et objet

La société Apax 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 Apax 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 participation de votre société.

Ce contrat de conseil en investissements a été autorisé par le conseil de surveillance de votre société lors de la réunion du 12 octobre 2006.

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 Apax Partners S.A. dans le cadre de transactions concernant les actifs de votre société ou versée à celle-ci 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 à son titre et n'y a pas remédié dans les trente jours à compter de la mise en demeure.

Au titre de l'exercice 2016, la société Apax Partners S.A. a facturé à votre société pour cette convention un montant toutes taxes comprises de €6 856 329.

Paris et Paris-La Défense, le 21 mars 2017

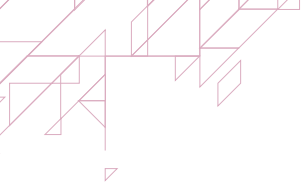
Les Commissaires aux Comptes

COREVISE

Fabien Crégut

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-François Nadaud





5

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

5.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	166	5.4 RÉFÉRENCE À DES COMPTES HISTORIQUES	169
5.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	167	5.5 TABLE DE CONCORDANCE	170
		5.5.1 Document de Référence	170
		5.5.2 Rapport financier annuel et rapport de gestion	173
5.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	168	5.6 GLOSSAIRE	176

5.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Maurice Tchenio, Président-Directeur Général de la gérance.

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence 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 inclus dans ce 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 de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Paris, le 11 avril 2017,

Pour Altamir Gérance SA

Maurice Tchenio,

Président-Directeur Général de la gérance.

5.2 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

EY (anciennement Ernst & Young et Autres), représentée par M. Jean-François Nadaud,

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 ordinaire du 23 mars 2011, pour un mandat de six exercices expirant après l'assemblée générale du 28 avril 2017 devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Il sera proposé à l'assemblée générale de procéder au renouvellement de leur mandat pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle à tenir dans l'année 2023, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2022.

La société Corevise représentée par M. Fabien Crégut,

26, rue Cambacérés, 75008 Paris

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris,

Commissaire aux Comptes suppléant de la Société devenu Commissaire aux Comptes titulaire de la Société en remplacement de CFA pour la durée du mandat de son prédécesseur soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale à tenir dans l'année 2018 en vue de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Responsables de la communication

RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

M. Éric Sabia

Altamir - 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris

Tél. 01 53 65 01 00

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

La société Fidinter représentée par François Aupic, 26, rue Cambacérés, 75008 Paris, membre de la Compagnie des Commissaires aux Comptes de Paris.

Commissaire aux Comptes suppléant nommé par l'assemblée générale mixte du 24 avril 2014 pour la durée restant à courir du mandat de Commissaire aux Comptes titulaire du cabinet RSM France, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale à tenir dans l'année 2018 et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Il est précisé que la loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 a supprimé l'obligation de nommer un commissaire aux comptes suppléant dès lors que le commissaire aux comptes titulaire n'est pas une personne physique ou une société unipersonnelle (article L 823-1 du code de commerce tel que modifié par ladite loi).

En conséquence, il sera proposé à la prochaine assemblée générale de constater que les fonctions de commissaire aux comptes suppléant du Cabinet Auditex arrivent à échéance et de ne pas procéder à son renouvellement ni à son remplacement.

RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION

Mme Agathe Heinrich

Altamir - 1, rue Paul Cézanne - 75008 Paris

Tél. 01 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 2017 DES COMMUNICATIONS FINANCIÈRES

28 avril à 10h	Assemblée générale des actionnaires
11 mai après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 31 mars 2017
5 septembre après bourse	Communiqué de presse sur les comptes semestriels et l'ANR au 30 juin 2017
6 septembre à 8h30	Réunion SFAF
8 novembre après bourse	Communiqué de presse sur l'ANR au 30 septembre 2017

La Société signale au marché qu'elle a, comme le recommande l'AMF, fixé à 15 jours calendaires la période d'embargo précédant la publication des communiqués sur les résultats annuels, semestriels et trimestriels.

5.3 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Pendant la durée de validité du Document de Référence, les documents suivants peuvent être consultés suivant les modalités indiquées :

- a) acte constitutif et statuts 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 Document de Référence : 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 Document de Référence : sur papier au siège de la Société et sur le site Internet : <http://www.altamir.fr>

5.4 RÉFÉRENCE À DES COMPTES HISTORIQUES

En application de l'article 28 du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document de Référence :

- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 125 à 138, 100 à 123, 139 et 124 du Document de Référence de l'exercice 2015 déposé auprès de l'AMF le 1^{er} avril 2016 sous le n° D16-0262 ;
- les comptes annuels et consolidés et les rapports d'audit correspondants, figurant respectivement pages 98 à 113, 74 à 95, 114 et 96 du Document de Référence de l'exercice 2014 déposé auprès de l'AMF le 9 avril 2015 sous le n° D15-0313.

5.5 TABLE DE CONCORDANCE

5.5.1 DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

La table de concordance ci-dessous, qui comporte les principales rubriques exigées par le Règlement européen 809/2004, renvoie aux pages du présent Document de Référence.

	Document de Référence 2016 Chapitre	Document de Référence n° de page
1.	Personnes responsables	
1.1	Personnes responsables de l'information	§ 5.1 Responsable du Document de Référence 166
1.2	Déclaration personnes responsables	§ 5.1 Attestation du responsable 166
2.	Contrôleurs légaux des comptes	
2.1	Coordonnées	§ 5.2 Contrôleurs légaux des comptes 167
2.2	Changements	N/A
3.	Informations financières sélectionnées	§ 1.1.1 Indicateurs et chiffres clés 7
3.1	Informations financières historiques	§ 1.1.1 Indicateurs et chiffres clés 7
3.2	Informations financières intermédiaires	Chapitre 1.1 7
4.	Facteurs de risque	§ 1.5 Facteurs de risques 67
5.	Informations concernant l'émetteur	
5.1	Histoire et évolution de la Société	§ 1.2.1 16
5.1.1	Raison sociale	§ 4.4 159
5.1.2	Enregistrement au RCS	§ 4.4 159
5.1.3	Date de création et durée	§ 4.4 159
5.1.4	Siège social - forme juridique - législation applicable	§ 4.4 159
5.1.5	Événements importants dans le développement des activités de la Société	§ 1.2.1 Présentation et évolution de la Société 16
5.2	Principaux investissements	§ 1.4.2 59
5.2.1	Réalisés	§ 1.4.2 59
5.2.2	En cours	§ 1.4.2 59
5.2.3	Programmés	§ 1.4.5 61
6.	Aperçu des activités	
6.1	Principales activités	
6.1.1	Principales activités	Information sur les activités de la Société 20
6.1.2	Nouveaux produits	N/A
6.2	Principaux marchés	§ 1.3.1 Marchés et stratégies 41
6.3	Événements exceptionnels	§ 1.4.4 61
6.4	Degré de dépendance	§ 1.3.3 La politique d'investissement 44
6.5	Position concurrentielle	§ 1.3.1 Le métier du <i>Private Equity</i> 41
7.	Organigramme	
7.1	Description sommaire du Groupe	§ 1.2.2 Organigramme 19
7.2	Liste des filiales importantes	§ 3.5 Liste des filiales et participations 142
8.	Propriétés immobilières, usines et équipements	N/A
8.1	Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	N/A
8.2	Impact environnemental de l'utilisation de ces immobilisations	N/A
9.	Examen de la situation financière et du résultat	
9.1	Situation financière	§ 1.4.7 Situation financière 62

	Document de Référence 2016	Document de
	Chapitre	Référence
		n° de page
9.2	Résultat d'exploitation	§ 3.1 102
9.2.1	Facteurs importants et événements inhabituels	§ 1.4 59
9.2.2	Changements intervenus dans les états financiers	§ 3.1.6 106
9.2.3	Stratégie gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique	§ 1.3.3 et § 1.3.5 44-46
10	Trésorerie et capitaux	
10.1	Capitaux de l'émetteur	§ 3.1.4 104
10.2	Flux de trésorerie	§ 3.1.5 105
10.3	Conditions d'emprunt et structure de financement	Note 16 118
10.4	Restriction à l'utilisation des capitaux	§ 1.3.3 44
10.5	Sources de financement attendues	N/A
11.	Recherche et développement, brevets et licences	
12.	Information sur les tendances	§ 1.4.5 61
12.1	Principales tendances depuis la fin du dernier exercice	§ 1.4.4 Événements post-clôture 61
12.2	Tendances connues	§ 1.4.4 Événements postclôture 61
13.	Prévisions ou estimations du bénéfice	§ 1.4.6 Prévisions ou estimations de résultats 62
13.1	Principales hypothèses	N/A
13.2	Rapport des Commissaires aux Comptes	§ 3.2 126
14.	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale	
14.1	Membres des organes de direction	§ 2.1 76
14.2	Conflits d'intérêts	§ 2.1.2 77
15.	Rémunération et avantages	
15.1	Rémunération versée	§ 2.2 Rémunérations et avantages des dirigeants et administrateurs 83
15.2	Montant des sommes provisionnées	N/A
16.	Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1	Date d'expiration du mandat actuel	§ 2.1.2 L'associé commandité gérant 76
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes de surveillance à l'émetteur	§ 1.3.78 51
16.3	Informations sur le Comité d'Audit	§ 2.1.3 78
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur dans son pays d'origine	§ 2.1.4 N/A
17.	Salariés	N/A
17.1	Répartition des effectifs	N/A
17.2	Participations et stock-options	N/A
17.3	Accord de participation au capital	N/A
18.	Principaux actionnaires	
18.1	Répartition du capital	§ 4.2.1 151
18.2	Personnes non membres d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance	N/A
18.3	Droits de vote différents	§ 4.4.1 Conditions d'exercice des droits de vote 161
18.4	Contrôle de l'émetteur	§ 4.2.5 154
18.5	Accords d'actionnaires	§ 4.2.4 154
19.	Opérations avec des apparentés	§ 4.5.1 Conventions réglementées 162

	Document de Référence 2016 Chapitre	Document de Référence n° de page
20.	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1	Informations financières historiques	§ 3.1 Comptes annuels consolidés au 31/12/2016 § 3.3 Comptes annuels sociaux au 31/12/2016
		102 127
20.2	Informations financières <i>pro forma</i>	
		N/A
20.3	États financiers	Comptes annuels sociaux Comptes annuels consolidés
		127 102
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés
		141 126
20.5	Date des dernières informations financières	Comptes annuels sociaux Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels Comptes annuels consolidés Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés
		127 141 102 126
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	
		N/A
20.7	Politique de distribution des dividendes	§ 1.2.7 Politique de distribution
		15
20.7.1	Montant du dividende par action	§ 4.1.6 Dividendes
		150
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	
		N/A
20.9	Changement significatif de la situation financière	§ 1.4.4
		61
21.	Informations complémentaires	
21.1	Capital social	§ 4.1
		146
21.1.1	Capital souscrit et actions autorisées	§ 4.1.1
		146
21.1.2	Actions non représentatives du capital	§ 4.1.3
		148
21.1.3	Actions détenues par l'émetteur	§ 4.1.5
		148
21.1.4	Valeurs mobilières convertibles	
		N/A
21.1.5	Capital souscrit non libéré	
		N/A
21.1.6	Capital faisant l'objet d'une option	
		N/A
21.1.7	Historique du capital social	§ 4.1.2
		147
21.2	Acte constitutif et statuts	
21.2.1	Objet social de l'émetteur	§ 4.4
		159
21.2.2	Dispositions des Statuts relatives aux organes d'administration, de direction et de surveillance	§ 4.4
		159
21.2.3	Droits des actions	§ 4.4
		161
21.2.4	Actions pour modifier les droits des actionnaires	
		N/A
21.2.5	Convocations des assemblées générales et admissions	§ 4.4 Assemblées
		161
21.2.6	Changement de contrôle	§ 4.2.5
		154
21.2.7	Franchissements de seuils	§ 4.2.2
		153
21.2.8	Dispositions spécifiques relatives à la modification du capital	
		N/A
22.	Contrats importants	§ 1.3.8
		51
23.	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	
23.1.	Déclaration ou rapport d'expert	
		N/A
23.2.	Attestation confirmant la correcte reproduction des informations dans le Document de Référence	§ 5.1
24.	Documents accessibles au public	§ 5.3
		168
25.	Informations sur les participations	§ 1.2.4
		22

5.5.2 RAPPORT FINANCIER ANNUEL ET RAPPORT DE GESTION

La table de concordance du rapport financier annuel et du rapport de gestion ci-dessous, qui comporte les principales rubriques exigées par le Code de Commerce, renvoie aux pages du présent Document de Référence.

Rubriques	Informations pour	Paragraphes	Pages
1. Comptes sociaux	RFA	§ 3.3	127
2. Comptes consolidés	RFA	§ 3.1	102
3. Rapport de gestion			
3.1. Informations sur l'activité de la Société		§ 1.4	59
■ Exposé de l'activité (notamment des progrès réalisés et difficultés rencontrées) et des résultats de la Société, de chaque filiale et du Groupe Art. L.232-1, L.233-6, R.225-102 et/ou L.233-6, L.233-26 du Code de Commerce		§ 1.4.2	59
■ Analyse de l'évolution des affaires, des résultats, de la situation financière et notamment de l'endettement de la Société et du Groupe Art. L.233-26, L.225-100, al. 3, L.225-100-1 et/ou, L.225-100-2 du Code de Commerce	RFA	§ 1.4.2	59
■ Évolution prévisible de la Société et/ou du Groupe Art. L.232-1, R.225-102 et/ou L.233-26, R.225-102 du Code de Commerce		§ 1.4.3	61
■ Indicateurs clés de nature financière et non financière de la Société et du Groupe L.225-100, al. 3 et 5, L.223-26 et/ou L.225-100-2 du Code de Commerce	RFA	§ 1.4.5	61
■ Événements post-clôture de la Société et du Groupe Art. L.232-1 et/ou L.233-26 du Code de Commerce		§ 1.4.4	61
■ Indications sur l'utilisation des instruments financiers y compris les risques financiers et les risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie de la Société et du Groupe Art. L.225-100, al. 6, L.225-100-1 et/ou L.225-100-2, L.223-26 du Code de Commerce	RFA	§ 1.5	67
■ Principaux risques et incertitudes de la Société et du Groupe Art. L.225-100 al. 4 et 6, L.225-100-1 et/ou L.225-100-2 al. 2 et 4, du Code de Commerce	RFA	§ 1.5	67
■ Informations sur la R&D de la Société et du Groupe Art. L.232-1 et/ou L.233-26 du Code de Commerce		N/A	N/A
3.2. Informations juridiques, financières et fiscales de la Société			
■ Choix fait de l'une des deux modalités d'exercice de la direction générale en cas de modification Art. R.225-102 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Répartition et évolution de l'actionariat		§ 4.2.1	151
■ Nom des sociétés contrôlées participant à un auto-contrôle de la Société et part du capital qu'elles détiennent Art. L.233-13 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Prises de participation significatives de l'exercice dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français Art. L.233-6, al. 1 du Code de Commerce		§ 1.4.12	66
■ Avis de détention de plus de 10 % du capital d'une autre société par actions ; aliénation de participations croisées Art. L.233-29, L.233-30 et R.233-19 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ Acquisition et cession par la Société de ses propres actions (rachat d'actions) Art. L.225-211 du Code de Commerce	RFA	§ 4.1.5	148
■ État de la participation des salariés au capital social, en incluant les actions nominatives attribuées à ces derniers au titre de l'art. L.225-197-1 du Code de Commerce (<i>applicable aux actions gratuites autorisées par une AGE depuis le 7/08/2015</i>) Art. L.225-23, L.225-102, al. 1, L.225-180 du Code de Commerce		N/A	N/A

Rubriques	Informations pour	Paragraphes	Pages
<ul style="list-style-type: none"> ■ Exposé des éléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique : Art. L.225-100-3 du Code de Commerce <ul style="list-style-type: none"> - la structure du capital de la Société ; - les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de Commerce ; - les participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de Commerce ; - la liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci ; - les mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier ; - les accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote ; - les règles applicables à la nomination et au remplacement de la Gérance ainsi qu'à la modification des statuts de la Société ; - les pouvoirs de la Gérance, en particulier l'émission ou le rachat d'actions ; - les accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, portait gravement atteinte à ses intérêts ; - les accords prévoyant des indemnités pour la Gérance ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique. 	RFA	§ 4.1.7	150
<ul style="list-style-type: none"> ■ Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'assemblée générale en matière d'augmentations de capital Art. L.225-100, al. 7 du Code de Commerce 	RFA	§ 4.1.4	148
<ul style="list-style-type: none"> ■ Mention des ajustements éventuels : <ul style="list-style-type: none"> - pour les titres donnant accès au capital et les stock-options en cas de rachats d'actions ; - pour les titres donnant accès au capital en cas d'opérations financières. Art. R.228-90, R.225-138 et R.228-91 du Code de Commerce		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> ■ Montants des dividendes qui ont été mis en distribution au titre des trois exercices précédents Art. 243 <i>bis</i> du Code Général des Impôts 		§ 2.3.3	88
<ul style="list-style-type: none"> ■ Montant des dépenses et charges non déductibles fiscalement Art. 223 <i>quater</i> du Code Général des Impôts 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> ■ Délai de paiement et décomposition du solde des dettes fournisseurs et clients par date d'échéance Art. L.441-6-1, D.441-4 du Code de Commerce 		§ 1.4.10	65
<ul style="list-style-type: none"> ■ Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles Art. L.464-2 I al. 5 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> ■ Conventions conclues entre un mandataire ou un actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote et une filiale (hors conventions courantes) Art. L.225-102-1 al. 13 du Code de Commerce 		N/A	N/A
<ul style="list-style-type: none"> ■ Montant des prêts interentreprises Art. L.511-6 du Code Monétaire et Financier 		N/A	N/A
3.3 Informations portant sur les mandataires sociaux		§ 2.1	76
<ul style="list-style-type: none"> ■ Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires durant l'exercice Art. L.225-102-1, al. 4 du Code de Commerce 		§ 2.1.4	81
<ul style="list-style-type: none"> ■ Rémunérations et avantages de toute nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social par la Société, les sociétés qu'elle contrôle et la Société qui la contrôle, et notamment les engagements de retraite et autres avantages viagers. Art. L.225-102-1, al. 1, 2 et 3 du Code de Commerce 		§ 2.2	83

Rubriques	Informations pour	Paragraphes	Pages
■ Engagements liés à la prise, à la cessation ou au changement de fonctions Art. L.225-102-1, al. 3 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ En cas d'attribution de stock-options, mention de l'information selon laquelle le Conseil a pris la décision : - soit d'interdire aux dirigeants de lever leurs options avant la cessation de leurs fonctions ; - soit de leur imposer de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions tout ou partie des actions issues d'options déjà exercées (en précisant la fraction ainsi fixée) Art. L.225-185, al. 4 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ En cas d'attribution d'actions gratuites, mention de l'information selon laquelle le Conseil a pris la décision : - soit d'interdire aux dirigeants de céder avant la cessation de leurs fonctions les actions qui leur ont été attribuées gratuitement ; - soit de fixer la quantité de ces actions qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions (en précisant la fraction ainsi fixée) Art. L.225-197-1-II, al. 4 du Code de Commerce		N/A	N/A
■ État récapitulatif des opérations des dirigeants et personnes liées sur les titres de la Société Art. L.621-18-2, R.621-43-1 du Code Monétaire et Financier ; art. 223-22 et 223-26 du Règlement Général de l'AMF		§ 4.2.3	154
3.4. Informations RSE de la Société		§ 1.3.10	55
■ 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		§ 1.3.10	55
■ Information sur les activités dangereuses Art. L.225-102-2 du Code de Commerce		N/A	N/A
4. Déclaration des personnes physiques qui assument la responsabilité du rapport financier annuel	RFA	§ 5.1	166
5. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux	RFA	§ 3.4	141
6. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	RFA	§ 3.2	126

DOCUMENTS COMPLÉMENTAIRES

Rubriques	Paragraphes	Pages
Descriptif du programme de rachat d'actions	§ 4.1.5	148
Communication relative aux honoraires des contrôleurs légaux des comptes	§ 5.2	167
Rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	§ 2.4	91
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du président sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques	§ 2.5	100

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.

AFIC

Créée en 1984, l'AFIC (Association française des investisseurs pour la croissance) est une association professionnelle 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.afic-asso.fr).

BUILD-UP

Acquisition financée généralement par endettement, menée par une entreprise reprise en LBO destinée à constituer un groupe plus important, plus rentable grâce aux synergies mises en œuvre et donc avec une meilleure valorisation pour ses actionnaires lors de sa cession ultérieure.

BUSINESS PLAN

Plan de développement stratégique de la société sur trois à cinq ans avec plan d'action détaillé dans les domaines commerciaux, concurrence, produits, techniques, moyens de production, investissements, hommes, informatique, financiers, etc.

BSA

Un bon de souscription d'actions (BSA) émis par une société donne le droit de souscrire de nouvelles actions de cette société.

CAPITAL-DÉVELOPPEMENT

Le capital-développement est un segment du capital-investissement (au même titre que le capital-transmission/LBO) dont le but est de financer des entreprises, qui ont atteint une taille significative et sont bénéficiaires. L'investissement en fonds propres, généralement minoritaire, doit servir à financer le développement de l'entreprise.

CAPITAL-INVESTISSEMENT (PRIVATE EQUITY)

Prise de participation en capital dans des entreprises généralement non cotées. Le capital-investissement est un soutien fondamental de l'entreprise non cotée tout au long de son existence. Il finance le démarrage (capital-risque), le développement (capital-développement), la transmission ou l'acquisition (LBO/capital-transmission) de l'entreprise.

CLOSING

Étape finale d'une opération avec la signature par l'ensemble des participants (dirigeants et investisseurs financiers) de la documentation juridique (pacte d'actionnaires notamment) et décaissement des fonds.

CARRIED INTEREST

Intéressement à la performance revenant aux équipes des sociétés de gestion calculé sur la base des produits et des plus-values d'un fonds de capital-investissement (généralement 20 %).

Dans le cas d'Altamir, l'équipe de gestion perçoit statutairement 20 % des gains nets (le *carried interest*) qui se répartissent comme suit : 2 % pour l'associé commandité et 18 % pour les titulaires d'actions B qui sont les membres de l'équipe de gestion. Depuis la création d'Altamir, le *carried interest* est calculé sur la base du résultat net social retraité. Ce résultat prend en compte les plus-values réalisées et les moins-values latentes (dépréciation sur titres) mais ne prend pas en compte les plus-values latentes contrairement au résultat IFRS qui est utilisé pour établir l'Actif Net Réévalué (ANR).

CO-INVESTISSEMENT

Investissement direct dans une société aux côtés d'un fonds de *Private Equity*, dans des conditions de prix, de terme et de droit équivalentes.

DÉCOTE

Les actions de sociétés de *Private Equity* cotées se négocient souvent avec une décote sur l'ANR, c'est-à-dire à un cours de bourse inférieur à l'ANR par action. La décote est la différence entre le cours de l'action et l'ANR par action, exprimée en pourcentage de l'ANR.

DIVIDENDE

Le dividende est la rémunération versée aux actionnaires en contrepartie de leur investissement au capital de l'entreprise. C'est la part des bénéfices distribuables qui, sur proposition du Conseil de Surveillance et décision de l'assemblée générale, est versée à chaque titulaire d'une action.

DUE DILIGENCE

Ensemble des mesures d'analyse et de contrôle des informations permettant à l'investisseur en capital de fonder son jugement sur l'activité, la situation financière, les résultats, les perspectives de développement et l'organisation de l'entreprise qui fait l'objet d'un projet d'acquisition.

EBIT

Earnings Before Interest and taxes, il représente le résultat avant intérêts et impôts, l'équivalent du résultat opérationnel.

EBITDA

Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation, il représente le résultat avant frais financiers, impôts, amortissements corporels et amortissement du *goodwill*, l'équivalent de l'excédent brut d'exploitation.

EFFET DE LEVIER (*LEVERAGE*)

Effet multiplicateur de la rentabilité des capitaux propres résultant du recours au financement externe.

ENGAGEMENT DE SOUSCRIPTION

Le capital que chaque investisseur d'un fonds de *Private Equity* accepte de verser quand il est appelé par le fonds pour la réalisation d'un nouvel investissement.

ESG

Environnement, Social, Gouvernance.

EVCA

Ancienne appellation de l'association professionnelle Invest Europe (voir plus loin).

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.

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 capital-investissement en dessous duquel aucun intéressement à la performance n'est payé aux gestionnaires d'un fonds de *Private Equity*.

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)

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 (PTOP)

Opération qui consiste à racheter la totalité des actions d'une société cotée avec l'intention de la retirer de la cote.

REFINANCEMENT

Opération qui consiste à modifier la structure d'endettement d'une entreprise, le plus souvent pour augmenter le niveau de la dette et réduire les fonds propres, de manière à faire remonter une partie de leur mise aux investisseurs en *Private Equity*.

RENDEMENT

Le dividende annuel perçu par action, exprimé en pourcentage du cours de bourse.

SCA - SOCIÉTÉ EN COMMANDITE PAR ACTIONS

La société en commandite par actions permet une dissociation complète de la gestion et de la détention du capital dans l'entreprise. En effet, la SCA est une société dont le capital est divisé en actions, mais qui comprend deux catégories d'associés :

- les commanditaires qui ont la qualité d'actionnaires et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports (la SCA est comparable à une SA de ce point de vue) ;
- un ou plusieurs commandités qui répondent solidairement et indéfiniment des dettes sociales. C'est parmi eux que sont choisis généralement le ou les gérants de la société, les actionnaires commanditaires ne pouvant devenir gérants.

Ce sont les statuts qui définissent les modalités de désignation des gérants actuels et futurs. Le ou les gérants sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société. Ils ne peuvent être révoqués que dans les conditions prévues dans les statuts.

SCR (SOCIÉTÉ DE CAPITAL-RISQUE)

Altamir a opté dès l'origine pour le statut de SCR qui lui confère un cadre juridique et fiscal spécifique, adapté à son objet social qui est la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières. Le statut de SCR impose certaines contraintes dont les principales sont les suivantes :

- au moins 50 % de l'actif net doit être constitué de titres de capital (ou donnant accès au capital) émis par des sociétés non cotées en bourse, ayant leur siège dans un État membre de l'Union européenne, en Norvège, en Islande ou au Liechtenstein ;
- la société ne peut s'endetter que dans la limite de 10 % de l'actif net social.

En contrepartie des contraintes liées à ce statut, la société de capital-risque bénéficie d'un régime fiscal avantageux. De même, les actionnaires des SCR bénéficient sous certaines conditions d'un régime fiscal de faveur.

SORTIE

Cession d'un investissement *via* la vente à un acquéreur stratégique, à un investisseur financier ou *via* une introduction en bourse.

SPIN-OFF

Création d'une entreprise nouvelle, une entité juridiquement et financièrement indépendante de son groupe d'origine.

TAUX DE RENTABILITÉ INTERNE (TRI)

Mesure le taux de rendement annualisé des capitaux investis. Il est utilisé pour mesurer la performance des opérations de capital-investissement.

TOTAL SHAREHOLDER RETURN - TSR (RENDEMENT GLOBAL ACTIONNAIRE)

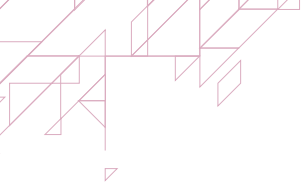
Le TSR correspond au taux de rentabilité d'une action sur une période donnée et intègre les dividendes reçus et la plus-value réalisée.

UPLIFT

Différence positive entre le prix de cession d'un investissement et le montant auquel il était valorisé par le gestionnaire du fonds avant la cession.

VALEUR D'ENTREPRISE

La valeur d'une entreprise (*Enterprise Value* ou EV) correspond à la valeur de marché de l'outil industriel et commercial. Elle est égale à la somme de la valeur de marché des capitaux propres (capitalisation boursière si l'entreprise est cotée) et de la valeur de marché de l'endettement net.



Crédits photographiques : Unique Agency

Ce document de référence a été imprimé en France - imprimeur détenteur de la marque Imprim'Vert® - sur un site certifié PEFC.
Le papier recyclable utilisé est exempt de chlore élémentaire et à base de pâtes provenant de forêts gérées durablement sur un plan environnemental - économique et social.





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