



Monsieur Maurice Tchenio, Gérant
ALTAMIR
1, rue Paul Cézanne
75008 PARIS

Paris, le 11 avril 2016

Par e-mail : investors@altamir.fr et par courrier recommandé avec A/R.

Monsieur le Président,

Agissant en tant qu'actionnaire de la société Altamir (attestation de détention ci-jointe), je vous adresse les questions écrites ci-après par application des dispositions de l'article L.225 - 108 alinéa 3 du Code de commerce, en vous demandant de bien vouloir porter les réponses au procès-verbal de l'assemblée.

1. A PROPOS DES FRAIS DE GESTION

Exposé des motifs : manque de transparence sur les frais de gestion

Il est écrit dans le Document de Référence 2015 P. 45 que « les coûts que supportent Altamir pour ses investissements au travers des fonds Apax France VIII et Apax VIII-LP 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. Il en sera de même pour les futurs fonds dans lesquels Altamir investira. »

1. Pourquoi Altamir dont les souscriptions représentent 40% des montants levés par le Fonds Apax France VIII ne bénéficie-t-elle pas, à titre d'investisseur principal et engagé dès la lancée du fonds (« sponsor »), de conditions de frais plus avantageuses que les autres investisseurs ? Comment le gérant a-t-il valorisé cet engagement déterminant pour les fonds Apax France VIII ?

Comment les actionnaires d'Altamir en bénéficient-ils ?

2. Dans le cas des investissements dans Apax 8 LP, et au titre de l'article 17 des Statuts, les frais de gestion appliqués aux montants investis et engagés dans les fonds Apax 9 LP, sont 1,5%, c'est-à-dire inférieurs aux 2,4% de l'actif net comptable que paient les actionnaires d'Altamir à la gérance. Cela étant dit, les actionnaires d'Altamir continuent à payer ces 2,4% même si les frais prélevés par le fonds Apax VIII LP sont inférieurs (1,5% au gérant de ce fonds et le solde au

gérant d'Altamir). Ces frais de 2,4% sont donc de fait supérieurs à ceux payés par les autres investisseurs dans les fonds d'Apax VIII LP (1,5%). Ne pensez-vous pas que l'affirmation qui est faite dans le document de référence peut induire le lecteur en erreur ?

3. Les capitaux souscrits dans les fonds Apax France VIII et Apax VIII LP paient des frais de gestion à partir du moment où ils sont engagés. Tant que les capitaux ne sont pas appelés (investis), ils ne sont pas retirés de l'assiette des 2,4% TTC de frais perçus par le gérant. Pourquoi est-il écrit p. 44 du Document de Référence 2015 que « toutes les mesures ont été prises pour qu'il n'y ait [...] double facturation des honoraires de gestion » alors qu'une partie des fonds engagés souffre à l'évidence d'une double imputation de frais de gestion ? Le niveau de frais atteint nous semble par construction plus élevé que celui des autres investisseurs dans les fonds, pourquoi est-il écrit que les frais sont identiques ?
4. Quels sont les frais des fonds Apax France VIII et Apax VIII LP sur l'horizon d'investissement envisagé (10 ans ?) Seuls les frais pour l'année 2015 et « pendant la période d'investissement » sont détaillés p. 45 du Document de Référence 2015. S'il est prévu que les frais diminuent dans le temps, cette diminution sera-t-elle au bénéfice du gérant (car il conserverait un taux hors taxe déduit des 2.4% qu'il perçoit) ou d'Altamir ?
5. Il est écrit p. 46 du Document de Référence 2016 : « les porteurs d'actions B et le commandité ne perçoivent pas de carried interest sur les investissements réalisés au travers des fonds Apax France VIII et Apax VIII LP et les fonds futurs. » Monique Cohen est pourtant détentrice de Parts B (cf rapport de la gérance du 30 novembre 2015) et par ailleurs actionnaire et dirigeante d'Apax Partners Midmarket SAS (cf Document de Référence 2014 p. 133) ce qui laisse supposer qu'elle perçoit du carried interest lié aux fonds Apax France VIII. Est-ce bien le cas, ce qui impliquerait que le Document de Référence présente une information pouvant induire le lecteur en erreur ?

Existe-t-il d'autres liens directs ou indirects concernant le carried des fonds d'Apax Partners Midmarket (parts de carried, promesses, options ou engagements) et la gérance d'Altamir et/ou des personnes ou entités (y compris trusts) apparentées ?

2. A PROPOS DU « SAY ON PAY »

Question sur le « say on pay » de Monique Cohen

Lors de l'AG de l'an passé, vous n'aviez pas jugé utile de proposer une résolution sur la rémunération de Monique Cohen. En réponse à une de nos questions écrites, vous aviez mentionné : « Monique Cohen n'est pas mandataire d'Altamir. Elle n'a pas non plus la qualité de représentante permanente d'Altamir Gérance chez Altamir. » Qu'est ce qui a changé qui vous a conduit cette année à proposer une résolution sur la rémunération de Monique Cohen ?

3. A PROPOS DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'AG

Cette année, ISS et Proxinvest qui sont des « proxy » très écoutés proposent de voter contre de nombreuses résolutions présentées à l'AG de ce jour :

Résolutions	Proxinvest	ISS
1	Pour	Pour
2	Pour	Pour
3	Contre	Pour
4	Contre	Contre
5	Contre	Contre
6	Contre	Contre
7	Pour	Contre
8	Pour	Contre
9	Pour	Contre
10	Pour	Pour
11	Contre	Contre
12	Pour	Contre
13	Contre	Contre
14	Pour	Pour
14	Pour	Pour
Contre	6	9

Il est très rare que ces acteurs s'opposent à autant de résolutions présentées à une assemblée. Pourtant vous avez établi à votre initiative un dialogue avec ces acteurs comme le mentionne ISS dans son rapport en notant des échanges en février et mars de cette année, très en amont de l'assemblée générale. Malgré cela, ISS note la qualité de la gouvernance d'Altamir à l'avant dernier décile de son échelle de notation « ISS QuickScore ».

Comment expliquer vous une telle défiance de ces professionnels à l'égard de la qualité de la gouvernance de notre société ?

Vous aviez l'an passé envoyé une lettre datée du 13 avril 2015 destinée aux actionnaires d'Altamir car ISS proposait déjà de voter contre la rémunération de Maurice Tchenio. Vous expliquiez que « Cette résolution étant présentée pour la première fois, il nous semble qu'ISS ne comprend pas tout à fait le système de rémunération d'une entreprise de private equity cotée. » Vos explications ne les ont pas non plus convaincus cette année. Pensez-vous vraiment que la raison de cette opinion réside dans un manque de compréhension d'ISS ? Et de Proxinvest ?

4. A PROPOS DU RACHAT DES ACTIONS B

Il est indiqué dans le document de référence 2016 qu'Altamir a racheté 11 173 actions B en mai 2015 et 991 actions B en décembre 2015. Altamir détient toujours ces 12 164 actions B à ce jour.

1. En application des statuts (dont la rédaction n'est plus à jour de la loi à plusieurs égards), Altamir était tenue d'établir des rapports de la gérance et des CAC portant sur chacun de ces deux rachats et de les mettre à disposition des actionnaires quinze jours avant ; or, ces rapports (dont celui de la gérance portant sur le second rachat a été retiré du site il y a quelques jours) ne contiennent pas toutes les précisions qu'impose la législation (article R228-19 al 1 CCom) et notamment celles portant sur les conséquences de telles opérations sur la situation des actionnaires commanditaires.

Comment expliquer cette absence de transparence sur les opérations portant sur les actions de carried interest? Comment justifier que ces rachats aient pu amener Altamir à détenir plus de 10% d'actions de catégorie B, et ainsi violer la règle du plafond de détention de plus de 10% d'une même catégorie d'actions par la société émettrice (article L225-210 CCom) ?

2. Le rachat des actions B par Altamir auprès d'Altamir Gérance (mai et décembre 2015) et de Monique Cohen (mai 2015) donne lieu à l'application de la procédure des conventions réglementées (article 10.3 des statuts). En vertu de l'article R225-34-1 du code de commerce, les autorisations données par le Conseil de surveillance d'Altamir à ces deux conventions réglementées devaient ainsi être publiées sur le site internet d'Altamir dans un délai maximum de cinq jours suivant la réunion du conseil au cours desquelles elles ont été délivrées et ces autorisations doivent être consultables pendant toute la durée des fonctions des bénéficiaires.

Pourquoi ces autorisations du Conseil de surveillance n'ont-elles jamais été publiées sur le site d'Altamir ?



Romain Burnand