

Le projet d'offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS LA SOCIETE



INITIE PAR

ALTUR HOLDING

PRESENTE PAR



ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE ALTUR HOLDING

PRIX DE L'OFFRE

5,80 euros par action Altur Investissement (dividende attaché)

DUREE DE L'OFFRE

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'« **AMF** ») conformément aux dispositions de son règlement général



Le présent projet de note d'information (le « **Projet de Note d'Information** ») a été établi et déposé auprès de l'AMF le 16 juin 2021 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

Cette offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de Altur Holding Holding (9, rue de Téhéran - 75008 Paris) et Invest Securities (73, boulevard Haussmann – 75008 Paris).

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Altur Holding feront l'objet d'une note spécifique déposée auprès de l'AMF et mise à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat. Un communiqué sera publié pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces informations.

SOMMAIRE

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1	Conditions générales de l'Offre	4
1.2	Contexte et motifs de l'Offre	5
1.2.1	Contexte de l'Offre	5
1.2.2	Motifs de l'Offre	6
1.2.3	Répartition actuelle du capital social de la Société	7
1.3	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	7
1.3.1	Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière	7
1.3.2	Orientations en matière d'emploi	7
1.3.3	Organes sociaux de la Société	7
1.3.4	Cotation des actions de la Société et absence de retrait obligatoire	8
1.3.5	Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires	8
1.3.6	Synergies	8
1.3.7	Perspective ou non d'une fusion	8
1.3.8	Politique de distribution des dividendes	8
1.4	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue	8
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	9
2.1	Termes de l'Offre	9
2.2	Nombre et nature des titres susceptibles d'être apportés à l'Offre	9
2.3	Modalités de l'Offre	9
2.4	Seuil de caducité	9
2.5	Procédure d'apport à l'Offre	10
2.5.1	Dispositions communes à tous les titres apportés à l'Offre	10
2.5.2	Apport des actions à l'Offre	10
2.6	Centralisation des ordres	10
2.7	Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre	11
2.8	Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre	11
2.9	Calendrier indicatif de l'Offre	11
2.10	Possibilité de renonciation à l'Offre	12
2.11	Réouverture de l'Offre	12
2.12	Coûts et modalités de financement de l'Offre	12
2.12.1	Frais liés à l'Offre	12
2.12.2	Mode de financement de l'Offre	12
2.13	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger	12
2.14	Régime fiscal de l'Offre	13
2.14.1	Régime fiscal de l'Offre portant sur les actions Altur Investissement	13
3	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	22
3.1	Données financières de base	22
3.1.1	Agrégats de référence	22
3.1.2	Historique de la Société	22
3.1.3	Présentation du portefeuille de participations au 31 mars 2021	24
3.1.4	Valorisation du portefeuille d'Altur Investissement	24
3.2	Méthode retenue pour l'appréciation du prix de l'Offre	25
3.2.1	Caractéristiques comptables et financières	25

3.2.2	Approche par l'actif net réévalué	26
3.2.3	Approche par les cours de bourse	30
3.2.4	Transactions récentes sur le capital	31
3.2.5	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre	31
3.3	Méthodes retenues à titre indicatif pour l'appréciation du prix de l'offre	31
3.4	Méthodes écartées pour l'appréciation du prix de l'Offre.....	32
3.4.1	Approche par les comparables boursiers	32
3.4.2	Multiples de transactions comparables	32
3.4.3	Actualisation des flux de trésorerie disponibles	32
3.4.4	Cours cibles des analystes	32
3.4.5	Actualisation des dividendes	32
4	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION	33
4.1	Pour l'Initiateur.....	33
4.2	Pour l'Etablissement Présentateur	33

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Conditions générales de l'Offre

En application du Titre III du Livre II, et plus particulièrement des articles 231-13 et 232-1 du règlement général de l'AMF, Altur Holding, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 9, rue de Téhéran, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 895 289 064 R.C.S. Paris (« **Altur Holding** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de Altur Investissement, une société en commandite par actions au capital de 12 063 995,00 euros, divisé en 4 220 683 actions ordinaires (« **Actions** ») et 604 915 actions de préférence de catégorie R, stipulées rachetables et sans droit de vote (« **ADPR** ») dont le siège social est situé 9, rue de Téhéran - 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 491 742 219 RCS Paris et dont les actions ordinaires sont admises aux négociations sur Euronext Paris (« **Euronext** ») – compartiment C - sous le code ISIN FR0010395681 et le mnémonique ALTUR (« **Altur Investissement** » ou la « **Société** »), d'acquérir en numéraire, dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** ») :

- L'intégralité de leurs Actions de la Société au prix de 5,80 euros par Action (droit au dividende attaché) (le « **Prix de l'Offre** ») ;

L'Offre fait suite à l'acquisition par l'Initiateur le 17 mai 2021 par voie de cessions et d'apports d'un nombre total de 1 808 387 Actions représentant 37,47% du capital¹ ou 42,84% des Actions² et 41,83% des droits de vote³ de la Société.

Les cessions au profit de l'Initiateur ont été réalisées par voie de transactions hors marché représentant un nombre total de 740 695 Actions représentant 15,35% du capital ou 17,55% des Actions et 17,13% des droits de vote auprès de personnes privées d'une part et d'institutionnels d'autre part au Prix de l'Offre, soit 5,80 euros par action (les « **Blocs cédés** »).

Les apports au profit de l'Initiateur ont été réalisés le 17 mai 2021 pour un montant total de 1 067 692 Actions à concurrence de 782 333 Actions par Suffren Holding et à concurrence de 285 359 Actions par Altur Participations, les Actions apportées ayant été valorisées au Prix de l'Offre, soit 5,80 euros par Action (les « **Apports** »).

Suffren Holding et Altur Participations sont des sociétés contrôlées directement ou indirectement par Monsieur François Lombard et sa famille.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Offre est présentée par Invest Securities (l'« **Établissement Présentateur** » ou « **Invest Securities** »), qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

L'Offre revêt un caractère obligatoire conformément aux dispositions de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF et sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF et sera ouverte pour une durée de vingt-cinq (25) jours de négociation.

À la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur, Suffren Holding et Monsieur François Lombard détiennent respectivement 1 808 387 Actions, 53 174 Actions et 16 743 Actions de la Société, soit un total de 1 878 304 Actions représentant 38,92% du capital ou 44,50%¹ des Actions et 1 929 999 droits de vote représentant 44,65% des droits de vote de la Société. Il est précisé que l'Initiateur a acquis, le 17 mai 2021, 740 695 Actions de la Société, à un cours de 5,80 euros par Action.

A la date du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur détient donc directement et indirectement avec Monsieur François Lombard, 1 878 304 Actions, représentant 38,92% du capital, 44,50% des Actions et 44,65% des droits de vote de la Société.

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise la totalité des Actions existantes de la Société et non détenues par l'Initiateur (directement ou indirectement, seul ou de concert), soit, à

¹les pourcentages en capital sont calculés, au titre du présent Projet de Note d'Information, sur la base de la somme des Actions et des ADPR composant le capital social de la Société, soit, à la connaissance de l'Initiateur, 4 825 598 actions (4 220 683 Actions et 604 915 ADPR).

²les pourcentages de détention d'actions sont calculés, au titre du présent Projet de Note d'Information, sur la base du nombre total d'Actions, soit à la connaissance de l'Initiateur, 4 220 683 Actions, à la date du présent Projet de Note d'Information.

³ les pourcentages en droits de vote sont calculés, au titre du présent Projet de Note d'Information, sur la base du nombre de droits de vote théoriques (calculé sur la base de l'ensemble des Actions auxquelles sont attachés des droits de vote, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF), soit à la connaissance de l'Initiateur, 4 322 959 droits de vote théoriques selon la dernière information publiée par Altur Investissement le 21 mai 2021. Les ADPR ne sont ainsi pas prises en compte au dénominateur.

la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, 2 342 379 actions, en ce compris 61 003 actions auto détenues, étant précisé que la Société a décidé de ne pas apporter à l'Offre les 55 001 Actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité

L'Offre ne vise pas les ADPR, soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent Projet de Note d'Information, 604 915 ADPR. Il est rappelé que conformément à la décision de l'assemblée générale du 9 janvier 2020 ayant autorisé leur émission, les ADPR n'ont pas fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris et ne sont donc pas cotées. Ces actions ne peuvent être rachetées que par la Société et la société Suffren Holding bénéficie d'un droit de préemption en cas de cession par un titulaire d'ADPR. L'intégralité des porteurs d'ADPR a renoncé à bénéficier d'une liquidité sur leurs titres à l'occasion de l'offre sur les ADPR (cf. section 1.2.1.2 du présent Projet de Note d'Information). Les ADPR inscrites en nominatif pur ou administré selon le cas, resteront sur un compte bloqué ouvert au nom de leurs titulaires auprès d'un intermédiaire financier habilité et ne seront pas cessibles pendant toute la période de l'Offre.

Il est précisé que plusieurs actionnaires d'Altur Investissement qui détiennent au total 561 026 Actions, représentant 13,29 % des Actions et 13,93 % des droits de vote se sont engagés à ne pas apporter leurs Actions à l'Offre et à les conserver, sauf en cas d'offre concurrente (les « Engagements de Non Apport ») (Cf. section 1.2.1.4 du présent Projet de Note d'Information).

En conséquence, compte tenu des Engagements de Non Apport à l'Offre reçus par l'Initiateur et de la décision de la Société de ne pas apporter les 55 001 Actions auto-détenues dans le contrat de liquidité à l'Offre, à la date du présent Projet de Note d'Information, le nombre maximum d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre est de 1 726 352, soit 40,90% des Actions et 39,93% des droits de vote.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF tel que précisé à la section 2.4 du Projet de Note d'Information.

1.2 Contexte et motifs de l'Offre

1.2.1 Contexte de l'Offre

1.2.1.1 Situation de l'Initiateur au regard d'Altur Investissement

Altur Investissement a adopté la forme de société en commandite par actions le 1^{er} septembre 2006.

Les associés commandités d'Altur Investissement sont les sociétés Altur Gestion, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 9, rue de Téhéran, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 491 560 512 R.C.S. Paris, et Altur Participations, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 9, rue de Téhéran, 75008 Paris immatriculée au registre de commerce de Paris sous le numéro 491 560 009 .

Le gérant d'Altur Investissement est la société Altur Gestion, société contrôlée par Monsieur François Lombard.

Compte-tenu de la forme statutaire d'Altur Investissement en société en commandite par actions et du contrôle d'Altur Gestion, gérant d'Altur Investissement, par Monsieur François Lombard, l'Initiateur exerce d'ores et déjà le contrôle de la Société au sens de l'article L.233-3 du code de commerce, indépendamment du montant de sa participation au capital.

Associés en Finance a été désigné par le Conseil de surveillance de la Société en date du 18 mai 2021 pour procéder à une expertise indépendante en application des dispositions de l'article 261-1 du règlement général de l'AMF.

Par communiqué de presse en date du 21 mai 2021, Altur Investissement a annoncé l'acquisition par Altur Holding des Blocs cédés et la réalisation des Apports et l'intention de l'Initiateur de mettre en œuvre la présente Offre au prix de 5,80 € par Action.

1.2.1.2 Engagement de renonciation au bénéfice de l'Offre par les porteurs d'ADPR

En application de l'article 7 des statuts de la Société, les porteurs d'ADPR bénéficient de droits financiers particuliers (droit à un dividende fixe, précipitaire et cumulatif et droit sur la répartition du boni de liquidation en cas de liquidation de la Société).

La société Suffren Holding bénéficie d'un droit de préemption en cas de cession d'ADPR par leurs titulaires, et la Société a la possibilité de racheter des ADPR à certaines conditions de prix dans le cadre de fenêtres calendaires définies au contrat d'émission.

Compte tenu des caractéristiques de ces titres, les porteurs de la totalité des 604 915 ADPR émises et en circulation ont exprimé leur souhait de ne pas bénéficier, à l'occasion de l'Offre, d'une liquidité sur les ADPR qu'ils détiennent. Ils se sont donc engagés à renoncer à l'Offre.

En conséquence, l'Offre ne porte pas sur les ADPR. Celles-ci, inscrites en nominatif pur ou administré selon le cas, resteront sur un compte bloqué ouvert au nom de leur titulaire auprès d'un intermédiaire financier habilité et ne seront pas cessibles pendant toute la période de l'Offre.

1.2.1.3 Engagement de conservation de Monsieur François Lombard

Monsieur François Lombard qui contrôle l'Initiateur s'est engagé en tant que de besoin à conserver les 69 917 actions qu'il détient directement et à travers Suffren Holding pendant la durée de l'Offre.

Il est précisé que Monsieur François Lombard n'a acquis ni cédé aucune Action au cours des douze (12) mois précédant la date du présent Projet de Note d'Information.

1.2.1.4 Engagements de non-apports et accord de maintien de la cotation

Plusieurs actionnaires, présents au capital d'Altur Investissement depuis de nombreuses années, se sont engagés auprès de l'Initiateur à ne pas apporter leurs actions à l'Offre et à les conserver en contrepartie de l'engagement de l'Initiateur de maintenir la cotation des Actions de la Société à l'issue de l'Offre.

Ces Engagements de Non Apport portent sur un total de 561 026 actions, soit 13,29 % des Actions et 13,93% des droits de vote à la date du présent Projet de Note d'Information, dont le détail est le suivant :

	Nombre d'actions ordinaires	% du capital hors ADPR	Nombre de Droits de vote*	% droits de vote
Stéphane Laubier Michel Cognet et JN.MC	57 552	1,36%	98 552	2,28%
Sofival SA	51 748	1,23%	51 748	1,20%
Famille Hervé Lecat	375 081	8,89%	375 081	8,68%
	76 645	1,82%	76 645	1,77%
Total	561 026	13,29%	602 026	13,93%

* Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF

1.2.2 Motifs de l'Offre

L'Offre a pour objet d'offrir une fenêtre de liquidité à tous les actionnaires historiques de la société Altur Investissement.

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

L'objectif poursuivi par Altur Holding est de maintenir la cotation et de favoriser à terme la liquidité du titre à l'issue de l'Offre (et le cas échéant, de l'Offre Réouverte). En effet, la vocation d'Altur Investissement est de permettre à tout investisseur d'accéder par la bourse à la classe d'actifs du private equity. Il s'agit d'un positionnement unique qui répond aux besoins d'un certain nombre d'investisseurs qui ne souhaitent pas ou ne peuvent pas investir dans des fonds de private equity traditionnels.

Altur Holding souhaite qu'Altur Investissement conserve le statut de Société de Capital-Risque (SCR), qui exige sous réserve de quelques exceptions un investissement permanent d'au moins 50% de l'actif net social dans des sociétés non cotées de l'Union Européenne.

La Société prend des positions minoritaires ou de référence dans des opérations de capital- transmission et capital-développement et accompagnent des dirigeants d'entreprises dans la mise en œuvre d'objectifs ambitieux de création de valeur. Altur Investissement offre ainsi aux investisseurs l'accès à un portefeuille d'entreprises à fort potentiel de croissance, diversifié sectoriellement et par taille, notamment dans les secteurs suivants : les Services générationnels, Santé, Distribution spécialisée et Transition écologique. Cette politique d'investissement vise à capitaliser sur le savoir-faire d'Altur Investissement et à assurer un rendement dans la durée. Elle a permis à la Société de porter ses actifs sous gestion à près de 45 millions d'euros fin 2020.

Altur Investissement est assimilable à un véhicule d'investissement dit « evergreen » qui n'a pas de maturité et dont l'objectif est de réaliser une performance régulière sur la durée en faisant croître la valeur de l'actif net réévalué (ANR). Altur Holding souhaite soutenir la poursuite de cette stratégie visant à créer de la valeur sur la durée pour les actionnaires, tout en maintenant une politique de distribution claire et attractive.

L'Initiateur considère que doit être poursuivie à l'avenir la politique de distribution de dividendes visant à procurer un rendement attractif aux détenteurs d'actions Altur Investissement.

1.2.3 Répartition actuelle du capital social de la Société

1.2.3.1 Nombre d'actions et de droits de vote

A la date du Projet de Note d'Information et à la connaissance de l'Initiateur, le capital social de la Société s'élève à 12 063 995 euros, divisé en 4.220.683 actions ordinaires d'une valeur nominale de 2,50 euro chacune et 604 915 ADPR d'une valeur nominale de 2,50 euro chacune.

A la connaissance de l'Initiateur, à la date du Projet de Note d'Information, le capital social et les droits de vote de la Société sont répartis comme suit² :

	Nombre d'actions	% du capital	% des Actions	Nombre de DDV	% droits de vote
Altur Holding	1 808 387	37,47%	42,85%	1 808 387	41,83%
Suffren Holding	53 174	1,10%	1,26%	104 869	2,43%
François Lombard	16 743	0,35%	0,40%	16 743	0,39%
Groupe de l'Initiateur	1 878 304	38,92%	44,50%	1 929 999	44,65%
GF Ambition Solidaire	175 000	3,63%	4,15%	175 000	4,05%
GF Europe FCP	149 319	3,09%	3,54%	149 319	3,45%
Sofival	375 081	7,77%	8,89%	375 081	8,68%
Michel Cognet & JNMC	51 748	1,07%	1,23%	51 748	1,20%
Stéphane Laubier	57 552	1,19%	1,36%	57 552	1,33%
Famille Lecat	76 645	1,59%	1,82%	76 645	1,77%
Actions autodétenues	61 003	1,26%	1,45%	61 003	1,41%
Flottant	1 396 031	28,93%	33,08%	1 446 612	33,46%
ADPR	604 915	12,54%	0,00%	0	0,00%
Total (hors ADPR)	4 220 683	87,46%	100%	4 322 959	100,00%
TOTAL avec ADPR	4 825 598	100,00%	0%	4 322 959	100,00%

* Droits de vote théoriques calculés conformément aux dispositions du 2^{ème} alinéa de l'article 223-11 I du règlement général de l'AMF

1.3 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.3.1 Stratégie et politique industrielle, commerciale et financière

Altur Holding souhaite accompagner Altur Investissement dans la poursuite de sa stratégie telle qu'elle a été évoquée ci-dessus.

1.3.2 Orientations en matière d'emploi

La Société n'emploie aucun salarié, sa gestion étant assurée par Altur Gestion. L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier la politique de la Société en matière de relations sociales et de gestion des ressources humaines. L'Offre n'aura donc pas d'incidence sur la politique poursuivie par la Société en matière d'emploi.

1.3.3 Organes sociaux de la Société

² Sur la base de la répartition du capital social entre les principaux actionnaires figurant dans le rapport annuel 2020 de la Société.

En cas de succès de l'Offre, l'Initiateur, qui est déjà le premier actionnaire de la Société, détiendra la majorité des du capital et des droits de vote.

En conséquence, l'Initiateur a l'intention de maintenir ou renouveler le cas échéant les mandats des membres actuels du Conseil de surveillance lors de la prochaine assemblée générale de la Société.

1.3.4 Cotation des actions de la Société et absence de retrait obligatoire

L'Initiateur souhaite maintenir la cotation des actions de la Société aux négociations sur Euronext Growth à l'issue de l'Offre.

Il ne compte donc pas utiliser la faculté, offerte par les articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, de demander à l'AMF, à l'issue de l'Offre ou dans un délai de trois mois à compter de sa clôture, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société si le nombre d'actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de la Société ne représente pas, à l'issue de l'Offre, plus de 10% du capital et des droits de vote de la Société.

1.3.5 Avantages de l'opération pour la Société et les actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Le Prix d'Offre par action de 5,80 euros (coupon attaché) représente une prime de 20,83% par rapport au cours de clôture de l'action Altur Investissement au 17 mai 2021 et de 20,85% par rapport au cours moyen 3 mois pondéré par les volumes au 17 mai 2021.

Les éléments d'appréciation des Prix d'Offre sont précisés à la section 3 du Projet de Note d'Information.

1.3.6 Synergies

N/A

1.3.7 Perspective ou non d'une fusion

L'Initiateur n'envisage pas, à la date du Projet de Note d'Information, de procéder à une fusion de la Société, que ce soit avec lui ou avec une société apparentée.

1.3.8 Politique de distribution des dividendes

L'Initiateur n'envisage pas de modifier substantiellement la politique de dividendes pratiquée les années précédentes par Altur Investissement. Il entend toutefois maximiser la capacité d'Altur Investissement à générer des plus-values sur les cessions de ses participations. Altur Investissement a versé 0,24 euro au titre des exercices 2015 et 2016, 0,30 euro au titre des exercices 2017 et 2018. Au regard du contexte exceptionnel entourant le début de l'année 2020, Altur Investissement a prolongé sa politique de dividendes au titre de l'exercice 2019, tout en le réduisant à 0,12 euro, payable en actions ou en numéraire. Au regard des pertes dégagées sur l'exercice 2020, le management et les actionnaires ont décidé de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice écoulé mais le management s'est réservé la faculté de distribuer un acompte sur dividende en fonction des résultats de l'année en cours et de ses perspectives.

A compter de l'exercice 2021 et au moins jusqu'au dividende perçu au titre de l'exercice 2022, l'Initiateur proposera aux actionnaires une distribution de dividendes supérieure aux montants historiques, après mise en réserve d'une quote-part strictement nécessaire aux réinvestissements dans les lignes du portefeuille.

1.4 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

A l'exception des accords décrits à la section 2.1.2 du présent Projet de Note d'Information, l'Initiateur n'a connaissance et n'est partie à aucun accord lié à l'Offre et susceptible d'avoir une influence sur l'appréciation de l'Offre ou de son issue.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, l'Etablissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé le 16 juin 2021 auprès de l'AMF le présent projet d'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale en application des dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF. Elle ne sera pas suivie d'une procédure de retrait obligatoire.

Dans le cadre de l'Offre, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de la Société à acquérir toutes les actions Altur Investissement visées par l'Offre qui seront apportées à l'Offre, au Prix par Action de 5,80 euros (dividende attaché) payables exclusivement en numéraire, pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

Invest Securities, en tant qu'Etablissement Présentateur, garantit, conformément à l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

2.2 Nombre et nature des titres susceptibles d'être apportés à l'Offre

Il est rappelé qu'à la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur et M François Lombard, directement et à travers Suffren Holding, détiennent respectivement 1 808 387 actions et 69 917 actions de la Société, soit un total de 1 878 304 actions représentant 44,50% des Actions et 1 929 999 droits de vote représentant 44,65%³ des droits de vote de la Société.

Compte tenu des Engagements de Non Apport à l'Offre reçus par l'Initiateur et de la décision de la Société de ne pas apporter les 55 001 Actions auto-détenues dans le contrat de liquidité à l'Offre à la date du présent Projet de Note d'Information, le nombre maximum d'Actions susceptibles d'être apportées à l'Offre est de 1 726 352, soit 40,90% des Actions et 39,93% des droits de vote

À la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de la Société.

2.3 Modalités de l'Offre

Le présent projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 16 juin 2021. Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Le Projet de Note d'Information est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut être obtenu sans frais auprès de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur. Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse comportant les principaux éléments du Projet de Note d'Information sera diffusé par l'Initiateur. Le projet d'Offre et le Projet de Note d'Information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF publiera sur son site internet une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF ainsi que le document contenant les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront disponibles sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et seront mis à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Des exemplaires de ces documents seront également disponibles gratuitement aux sièges de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur.

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera diffusé par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

2.4 Seuil de caducité

En application des dispositions de l'article 231-9 I du règlement général de l'AMF, l'Offre sera caduque si, à la date de la clôture, l'Initiateur ne détient pas un nombre d'actions représentant une fraction du capital social ou des droits

³ Sur la base d'un nombre total de 4 322 959 droits de vote théoriques selon la dernière information publiée par Altur Investissement le 21 mai 2021,

de vote de la Société supérieure à 50% des actions ou des droits de vote de la Société existant à la date de clôture de l'Offre. En conséquence, les actions de la Société présentées à l'Offre seront restituées à leurs titulaires, sans qu'il y ait lieu à indemnisation ni à intérêt.

L'atteinte du seuil ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif de l'Offre, qui interviendra après la clôture de cette dernière. Il est toutefois rappelé qu'à la date du Projet de Note d'Information, l'Initiateur et M. François Lombard détiennent déjà 44,50% du capital et 44,65%⁴ des droits de vote de la Société.

2.5 Procédure d'apport à l'Offre

2.5.1 Dispositions communes à tous les titres apportés à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation, conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF. L'AMF pourra, après avoir fixé la date de clôture de l'Offre, la reporter conformément à son règlement général.

L'attention des actionnaires de la Société est attirée sur le fait que l'Offre étant réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF, elle sera réouverte à la suite de la publication des résultats définitifs de l'Offre.

Les titres apportés à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) doivent être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit et restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter tout titre apporté qui ne répondrait pas à cette condition.

L'Offre et tous les documents y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, de quelque nature que ce soit, se rattachant à l'Offre sera porté devant les tribunaux compétents du ressort de la Cour d'appel de Paris.

2.5.2 Apport des actions à l'Offre

Les actionnaires de la Société souhaitant apporter leurs actions à l'Offre devront passer un ordre de vente irrévocable au Prix par Action, au plus tard le dernier jour de l'Offre :

- les actions de la Société détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour pouvoir être apportées à l'Offre. En conséquence, les actionnaires dont les actions de la Société sont détenues sous la forme nominative qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre devront demander à leurs intermédiaires financiers teneurs de comptes la conversion de leurs actions au porteur dès que possible et en tout état de cause avant l'apport à l'Offre. Ils perdront alors les avantages attachés à la forme nominative pour celles des actions converties au porteur ;
- les actionnaires de la Société dont les actions sont inscrites sur un compte tenu par un intermédiaire financier (courtier, banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) et qui souhaiteraient présenter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre de vente irrévocable conforme au modèle qui sera mis à leur disposition par cet intermédiaire.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 du règlement général de l'AMF, les ordres d'apport d'actions à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusqu'au jour de la clôture de l'Offre (inclus). Après cette date, ils seront irrévocables.

Les frais de négociation (notamment les frais de courtage et commissions bancaires et la TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires de la Société apportant à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte). Aucune commission ne sera versée par l'Initiateur aux intermédiaires financiers *via* lesquels les actionnaires de la Société apporteraient à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte).

2.6 Centralisation des ordres

Chaque intermédiaire financier et l'établissement teneur des comptes nominatifs purs des actions de la Société devront, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions pour lesquelles ils ont reçu un ordre d'apport à l'Offre.

⁴ Sur la base d'un nombre total de 4 322 959 droits de vote théoriques selon la dernière information publiée par Altur Investissement le 21 mai 2021,.

Après réception par Euronext Paris de tous les ordres de présentation à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris centralisera l'ensemble de ces ordres et déterminera le résultat de l'Offre.

2.7 Publication des résultats et règlement-livraison de l'Offre

Faisant application des dispositions de l'article 232-3 de son règlement général, l'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf (9) jours de négociation après la clôture de l'Offre. Si l'AMF constate que l'Offre a une suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des titres et de règlement des capitaux.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de la date d'apport des titres à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre.

À la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte), l'Initiateur créditera Euronext Paris des fonds correspondants au règlement de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte). À cette date, les titres apportés et l'ensemble des droits qui y sont attachés seront transférés à l'Initiateur. Euronext Paris effectuera le règlement espèces aux intermédiaires agissant pour le compte de leurs clients ayant apporté leurs titres à l'Offre (ou, le cas échéant, à l'Offre Réouverte) à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre (et, le cas échéant, de l'Offre Réouverte).

2.8 Intervention de l'Initiateur sur le marché des actions de la Société pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conforme aux dispositions des articles 231-38 et 231-39 du règlement général de l'AMF.

2.9 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre et un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Le calendrier ci-dessous est présenté à titre indicatif :

Date	Principales étapes de l'Offre
16 juin 2021	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du Projet de Note d'Information
	Diffusion du communiqué normé de l'Initiateur relatif au dépôt du Projet de Note d'Information
28 juin 2021	Dépôt du projet de note en réponse de la Société auprès de l'AMF (comprenant l'avis motivé du Conseil de Surveillance et le rapport de l'Expert Indépendant)
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites de l'AMF et de la Société du projet de note en réponse
	Diffusion du communiqué normé de la Société relatif au dépôt du projet de note en réponse
20 juillet 2021	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société
	Mise à disposition du public aux sièges de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur et mise en ligne sur le site internet de l'AMF de la note d'information de l'Initiateur visée
	Mise à disposition du public au siège de la Société et mise en ligne sur les sites de l'AMF et de la Société de la note en réponse de la Société visée
21 juillet 2021	Mise à disposition du public et mise en ligne sur le site internet de l'AMF du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de l'Initiateur
	Mise à disposition du public et mise en ligne sur les sites internet de l'AMF et de la Société du document « <i>Autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables</i> » de la Société
	Diffusion des communiqués normés par l'Initiateur et la Société
	Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre
	Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
22 juillet 2021	Ouverture de l'Offre
25 août 2021	Clôture de l'Offre
27 août 2021	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

Date	Principales étapes de l'Offre
31 août 2021	Règlement-livraison de l'Offre
2 septembre	Ouverture de l'Offre Réouverte en cas de suite positive de l'Offre
16 septembre 2021	Clôture de l'Offre Réouverte
20 septembre 2021	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Réouverte
22 septembre 2021	Règlement-livraison de l'Offre

2.10 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de cinq (5) jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informe l'AMF de sa décision qui fait l'objet d'une publication.

Il peut également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou en cas de suite positive de l'Offre, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre pour l'Initiateur.

Il ne peut user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statue au regard des principes posés par l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

En cas de renonciation, les titres présentés à l'Offre seront restitués à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

2.11 Réouverture de l'Offre

En application de l'article 232-4 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera réouverte dans les dix (10) jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre si elle connaît une suite positive, et ce pour une période d'au moins dix (10) jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »). Les termes de l'Offre Réouverte demeureront identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera un calendrier relatif à l'Offre Réouverte.

Dans le cadre de l'Offre Réouverte, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux sections 2.5 et 2.6 du Projet de Note d'Information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables à compter de leur émission.

2.12 Coûts et modalités de financement de l'Offre

2.12.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés dans le cadre de l'Offre par l'Initiateur, en ce compris les honoraires et frais de ses conseils externes, financiers, juridiques et comptables et de tous experts, ainsi que les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 600.000 euros (hors taxes).

2.12.2 Mode de financement de l'Offre

Le financement de l'Offre sera assuré pour partie par des fonds propres de l'Initiateur et pour partie par le recours à un endettement bancaire.

2.13 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France. Le Projet de Note d'Information n'est pas destiné à être diffusé dans des pays autres que la France.

Le présent document et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des valeurs mobilières ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait ni ne fera l'objet d'aucune formalité ni d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Les titulaires d'actions de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que si le droit local auquel ils sont soumis le permet.

La diffusion du présent document et de tout autre document relatif à l'Offre, l'Offre, l'acceptation de l'Offre ainsi que la livraison des actions de la Société peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre fait l'objet de telles restrictions.

Les personnes en possession du présent document doivent respecter les restrictions en vigueur dans leur pays. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Notamment concernant les Etats-Unis d'Amérique, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique, ou par l'utilisation de services postaux ou de tout autre moyen de communication ou instrument (y compris par fax, téléphone ou courrier électronique) relatif au commerce entre états des Etats-Unis d'Amérique ou entre autres états, ou au moyen d'une bourse de valeurs ou d'un système de cotation des Etats-Unis d'Amérique ou à des personnes ayant leur résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S Securities Act* de 1933, tel que modifié). Aucune acceptation de l'Offre ne peut provenir des Etats-Unis d'Amérique. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulte d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

L'objet du Projet de Note d'Information est limité à l'Offre et aucun exemplaire ou copie du Projet de Note d'Information et aucun autre document relatif à l'Offre ou au Projet de Note d'Information ne peut être adressé, communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis d'Amérique que dans les conditions permises par les lois et règlements des Etats-Unis d'Amérique.

Tout actionnaire de la Société qui apportera ses titres à l'Offre sera considéré comme déclarant (i) qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou « *US person* » (au sens du *Règlement S* du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié) ou un agent ou mandataire agissant sur instruction d'un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ces instructions en dehors des Etats-Unis d'Amérique, (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis d'Amérique une copie du Projet de Note d'Information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les Etats-Unis d'Amérique et (iii) qu'il n'a ni accepté l'Offre ni délivré d'ordre d'apport de titres de la Société depuis les Etats-Unis d'Amérique. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation des restrictions et déclarations ci-dessus serait réputée nulle. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par « Etats-Unis d'Amérique » : les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, l'un quelconque de ces états et le district de Columbia.

2.14 Régime fiscal de l'Offre

Les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français en vigueur susceptible de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre, et ce en l'état actuel de la législation fiscale française. Les actionnaires reconnaissent que ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse exhaustive de l'ensemble des situations et des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à eux. Les actionnaires sont par conséquent invités à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec ce dernier le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires qui pourraient être assorties d'un effet rétroactif ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ou par un changement de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Le descriptif ci-dessous est donné à titre d'information générale et les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

2.14.1 Régime fiscal de l'Offre portant sur les actions Altur Investissement

La Société Altur Investissement est soumise au régime des Sociétés de Capital Risque, applicable aux sociétés dont l'objet est de concourir au renforcement des fonds propres des sociétés principalement non cotées bénéficiant du régime d'exonération d'Impôt sur les Sociétés des sociétés de capital-risque (« SCR ») défini dans l'article 1.1

de la loi 85-695 du 11 juillet 1985 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.

2.14.1.1 Actionnaires fiscalement domiciliés en France

2.14.1.1.1 *Personnes physiques bénéficiaires d'un régime d'exonération tel que défini par l'Article 163 quinquies C du CGI*

Les actionnaires concernés sont ceux qui détiennent directement les actions ordinaires (les « Actions ») émises par la Société dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé.

- Conditions de l'exonération

Altur Investissement respecte l'ensemble des obligations requises pour bénéficier du régime d'exonération des SCR, l'actionnaire apportant dans le cadre de l'Offre bénéficie donc d'une exonération si :

- Il s'était engagé à conserver les Actions pendant cinq ans au moins à compter de leur souscription ou acquisition (en cas de cessions d'Actions après 5 ans, celles-ci porteront en priorité sur les actions les plus anciennes si elles ont été souscrites à des dates différentes) ;
- Il s'était engagé également à réinvestir immédiatement dans la SCR les produits distribués par celle-ci pendant une période de cinq ans à compter de la souscription ou de l'acquisition des Actions correspondantes. Ce réinvestissement peut prendre la forme :
 - a) d'une souscription d'Actions. Dans ce cas, l'actionnaire demande l'inscription immédiate de ses distributions sur un compte bloqué dans l'attente de la prochaine augmentation de capital
 - b) d'un achat d'Actions, à notifier auprès de la SCR ;
 - c) d'un dépôt sur un compte ouvert au nom de l'actionnaire dans les écritures de la SCR (OI-RPPM-RCM-40-30 n° 270)
- Il a informé la SCR de ces engagements et des modalités de réinvestissement choisies ainsi que de toute cession d'Action(s) ;
- Il a joint à sa déclaration de revenus une relève comportant les renseignements nécessaires au contrôle du respect des conditions requises ;
- Il (et son Groupe Familial) ne détenaient pas ensemble ou séparément, directement ou indirectement, plus de 25 % des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif de la SCR actuellement ou au cours des cinq années précédant la souscription ou l'acquisition des actions.

- Champ d'application de l'exonération

- i. Sont exonérés de l'impôt sur le revenu :**

- Les distributions de la SCR et les intérêts des sommes bloquées chez la SCR dans le cadre de l'obligation de réinvestissement et libérées à la date de clôture du compte courant correspondant ;
 - Les plus-values de cession d'Actions.

Note : Bien qu'exonérées d'impôt sur le revenu, ces sommes entrent en compte pour la détermination du revenu fiscal de référence défini à l'article 1417, IV, 1° du CGI et doivent être mentionnés dans la déclaration de revenus.

- ii. Non exonération des prélèvements sociaux :**

L'exonération d'impôt sur le revenu ne s'étend pas aux prélèvements sociaux (les « Prélèvements Sociaux ») dus au taux global de 17,2% sur le montant brut sont ainsi toujours soumis aux prélèvements sociaux :

- les distributions et les intérêts inscrits en compte bloqué, au titre de l'année de leur versement, et ;
- les plus-values de cession des Actions, au titre de l'année de cession.

- PEA

Le régime d'exonération est exclusif de celui applicable aux titres détenus dans un PEA.

- Remise en cause de l'exonération

L'exonération est remise en cause en cas de non-respect des conditions d'exonération ou en cas de versement des produits ou des plus-values dans un Etat ou Territoire Non Coopératif (« ETNC »). A compter du 1^{er} Janvier 2019, cette liste contient les Etats et Territoires suivantes : Bahreïn, Sainte-Lucie, Trinidad et Tobago, Guam, les îles Marshall, les Palaos, Samoa, les Samoa Américaines et la Namibie.

Elle est toutefois maintenue lorsque la rupture des engagements de réinvestissement et de conservation résulte de certains événements exceptionnels (décès, invalidité de certaines catégories, départ à la retraite, licenciement).

En cas de remise en cause, l'actionnaire devient soumis à l'impôt sur le revenu dans les conditions de droit commun.

Il doit indiquer sur le relevé prévu à l'article 60 A de l'annexe II au CGI le récapitulatif des sommes réintégrées au revenu imposable, à joindre à sa déclaration de revenus.

Dès lors que l'actionnaire n'aurait pas respecté pas une quelconque des conditions d'exonération, il perd le bénéfice du régime d'exonération pour les revenus perçus à compter de l'année au cours de laquelle il a cessé de remplir ces conditions.

Conformément à une ancienne instruction administrative, l'administration fiscale se réserve le droit, en cas de rupture par l'actionnaire de ses engagements de conservation des actions ou de réinvestissement des produits, de redresser l'ensemble des revenus de la SCR perçus par l'actionnaire au titre des années antérieures à cette rupture des engagements. Cette position de l'administration fiscale n'a toutefois pas été reprise dans les commentaires des dispositifs fiscaux applicables aux SCR publiés au Bulletin Officiel des Finances Publiques.

Cette réintégration s'applique à compter de l'année de dépassement du pourcentage de 25% des droits dans les bénéfices de sociétés dont les titres figurent à l'actif de la SCR, si ce dépassement est réalisé pendant les périodes de conservation des actions de la SCR à compter de l'année du non-respect par la Société des obligations applicables aux SCR.

2.14.1.1.2 Personnes physiques soumises au régime du droit commun

Les actionnaires concernés sont ceux (i) qui détiennent leurs Actions dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé directement ou par l'intermédiaire d'une société interposée et (ii) qui ne prennent pas les engagements de conservation et de réinvestissement visés ci-dessus.

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158-6 bis et 200 A-2 du Code général des impôts (le « CGI »), les plus-values de cession d'actions Altur Investissement réalisées par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont assujetties de plein droit à l'impôt sur le revenu au prélèvement forfaitaire unique (le « PFU ») au taux de 12,8%, sans abattement.

Le montant de ces plus-values de cession est égal à la différence entre, d'une part, le prix de cession offert dans le cadre de l'Offre, net des frais et taxes acquittés par le cédant à l'occasion de la cession, et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Altur Investissement.

Toutefois, en application de l'article 200 A, 2 du CGI, les contribuables ont la possibilité d'exercer une option expresse et irrévocable dans le délai de dépôt de leur déclaration de revenus de l'année concernée, afin que ces gains nets soient pris en compte pour la détermination de leur revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu. Cette option est annuelle, globale et entraîne la soumission au barème progressif de l'impôt sur le revenu de l'ensemble des revenus de l'année entrant normalement dans le champ d'application du PFU.

Lorsque cette option est exercée, les gains nets afférents aux cessions des actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2018 seront pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement proportionnel pour durée de détention tel que prévu à l'article 150-0 D du CGI, égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux (2) ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.
- Sauf exceptions, pour l'application de cet abattement, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions et prend fin à la date du transfert de propriété. En tout état de cause, ces abattements pour durée de détention ne sont pas applicables aux actions acquises ou souscrites à compter du 1^{er} janvier 2018.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 1^{quater} du CGI, les plus-values constatées à l'occasion de la cession des actions de certaines sociétés peuvent, par exception au régime décrit ci-dessus, bénéficier d'un abattement pour durée de détention majoré. L'application de l'abattement majoré est subordonnée aux conditions suivantes :

- la société dont les actions sont cédées doit être une PME communautaire (emploi de moins de 250 personnes, et chiffre d'affaires n'excédant pas 50 millions d'euros ou total du bilan n'excédant pas 43 millions d'euros) à la date de clôture du dernier exercice précédant la date de souscription ou d'acquisition des actions ou, à défaut d'exercice clos, à la date du premier exercice clos suivant la date de souscription ou d'acquisition des actions ;
-
- la société doit avoir été créée depuis moins de dix (10) ans et ne pas être issue d'une concentration, restructuration, extension ou reprise d'activité préexistante à la date de la souscription ou de l'acquisition des actions ;
-
- les actions cédées ne doivent accorder aux souscripteurs que les seuls droits résultant de leur qualité d'actionnaire ;
-
- la société doit être passible de l'impôt sur les bénéfices ou d'un impôt équivalent ;
-
- la société doit avoir son siège dans un État membre de l'Union Européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;
-
- la société doit exercer une activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale ou agricole, à l'exception de la gestion de son propre patrimoine mobilier ou immobilier.

L'abattement majoré est égal à :

- 50% lorsque les actions sont détenues depuis au moins un (1) an et moins de quatre (4) ans à la date de la cession ;
- 65% lorsque les actions sont détenues depuis au moins (4) quatre ans et moins de huit (8) ans à la date de la cession ;
- 85% lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit (8) ans à la date de la cession.

Les actionnaires susceptibles d'être concernés par l'abattement majoré sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer si, au regard de leur situation particulière, ils peuvent en bénéficier.

L'apport d'actions Altur Investissement à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11 du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions Altur Investissement dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix (10) années suivantes. Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de

la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Enfin, l'article 223 *sexies* du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI, en ce inclus les plus-values, excède certaines limites.

Cette contribution s'élève à :

- 3% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% pour la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Pour l'application de ces règles, le revenu fiscal de référence du foyer fiscal est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu fiscal de référence visé comprend notamment les gains nets de cession de valeurs mobilières réalisés par les contribuables concernés (avant application de l'abattement pour une durée de détention lorsque celui-ci est applicable dans les conditions précisées ci-dessus, en cas d'option par le contribuable pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu).

- Prélèvements sociaux

Les plus-values de cession des actions Altur Investissement sont également soumises, avant application de l'abattement pour durée de détention tel que décrit ci-dessus en cas d'option pour l'application du barème progressif, aux prélèvements sociaux à un taux global de 17,2% qui se décompose comme suit :

- 9,2% au titre de la contribution sociale généralisée (la « CSG ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « CRDS ») ;
- 7,5% au titre du prélèvement de solidarité.

Si les gains nets sont soumis à l'impôt sur le revenu au PFU susvisé au taux de 12,8%, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

En cas d'option des contribuables pour l'assujettissement au barème progressif de l'impôt sur le revenu, y compris en cas d'application de l'abattement pour durée de détention, la CSG sera partiellement déductible, à hauteur de 6,8% du revenu global imposable de l'année de son paiement, ajusté dans certains cas spécifiques en proportion de l'abattement pour durée de détention applicable, le solde de ces prélèvements sociaux n'étant pas déductible du revenu imposable.

2.14.1.1.3 Actions Altur Investissement détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions (« PEA ») ou d'un Plan d'Épargne en Actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« PEA-PME »)

Les actions Altur Investissement constituent des actifs éligibles aux PEA et PEA-PME. Sous certaines conditions, le PEA (ou PEA-PME) ouvre droit :

- pendant la durée du PEA (ou PEA-PME), à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA (ou PEA-PME) ;
- au moment de la clôture du PEA (ou PEA-PME) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA ou PEA-PME (si la clôture ou le retrait partiel interviennent plus de cinq (5) ans après la date d'ouverture du PEA ou du PEA-PME), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan.

Ce gain net n'est pas pris en compte pour la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus décrite ci-dessus mais reste soumis aux prélèvements sociaux au taux de 17,2% pour les gains réalisés à compter du 1er janvier 2018. Toutefois, le taux applicable est susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été réalisé pour (i) les gains acquis ou constatés avant le 1er janvier 2018 et (ii) les gains réalisés dans les cinq (5) premières années suivant l'ouverture du PEA (ou PEA-PME) lorsque ce plan a été ouvert avant le 1er janvier 2018.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du Projet de Note d'Information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA (ou PEA-PME), ou en cas de sortie du PEA (ou PEA-PME) sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel.

Les personnes détenant leurs actions dans le cadre de PEA (ou PEA-PME) et souhaitant participer à l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences de la cession de leurs actions figurant sur le PEA (ou PEA-PME) dans le cadre de l'apport de leurs actions à l'Offre et le régime fiscal d'une telle cession.

2.14.1.1.4 Actionnaires personnes morales : sociétés soumises à l'IS en France

Distributions de la SCR

- Distributions de produits et gains réalisés directement par la SCR

i. Distributions exonérées d'IS

Les actionnaires soumis à l'IS sont exonérés totalement de cet impôt sur les distributions qui sont prélevées par la SCR sur les plus-values de cession de parts ou d'actions remplissant les conditions suivantes (les « Titres de Participation ») :

- Ces plus-values sont exonérées d'IS pour la SCR à l'exception de la contribution additionnelle à l'IS de 3%, prévue à l'article 235 ter ZCA du CGI ;
- Les parts ou actions ont été détenues par la SCR, seule ou de concert avec d'autres entités de capital-risque, (i) à hauteur de 5% au moins du capital de la société émettrice et (ii) pendant deux au moins à partir de l'acquisition du titre donnant accès au capital de la société.

Aucun délai minimal de détention des Actions n'est exigé de l'actionnaire.

Note : Sont exclus du régime d'exonération les distributions prélevées sur des plus-values de cession directe ou indirecte par la SCR de titres de sociétés à prépondérance immobilière (constitués pour plus de 50 % de leur valeur réelle par des immeubles, des droits portant sur des immeubles, des droits afférents à un contrat de crédit-bail conclus conformément au 2 de l'article L. 313-7 du code monétaire) et de titres de sociétés domiciliées dans un ETNC.

ii. Distributions soumises à l'IS :

- Les distributions de sommes provenant de la cession de titres autres que les Titres de Participation sont imposées à l'IS au taux de 15 %, sous réserve qu'ils aient été détenus par la SCR pendant deux ans au moins (les « Autres Titres »). Ces distributions sont imposables après compensation avec les moins-values à long terme subies au cours du même exercice ou des dix exercices antérieurs, quel que soit leur taux d'imposition, voire avec le déficit de l'exercice ou les déficits des exercices antérieurs reportables de l'actionnaire bénéficiaire ;
- Les distributions portant sur d'autres produits (i.e. dividendes, intérêts) ou des plus-values autres que celles issues de la cession de Titres de Participation ou d'Autres Titres (à savoir notamment les plus-values issues d'actions détenues par la SCR moins de 2 ans) sont soumis à l'IS au taux normal de 26,5% ;

Note : Les taux d'IS de 15% et de 26,5% ci-dessus sont majorés des contributions additionnelles (les « Contributions Additionnelles à l'IS »), le cas échéant.

Les dividendes perçus par les actionnaires, prélevés sur des produits et plus-values exonérés d'IS au niveau de la SCR, n'ouvrent pas droit au niveau de l'actionnaire au bénéfice du régime spécial des sociétés mères et filiales prévu à l'article 216 du CGI permettant à une société mère de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés sur les produits des actions ou parts d'intérêt d'une filiale (Article 145, 6-g du CGI).

- Distributions de produits et gains réalisés indirectement par la SCR :

Le régime décrit ci-dessus s'applique par transparence aux distributions provenant des produits et plus-values réalisées par une Entité d'Investissement reçues par la SCR au cours de l'exercice précédent. Les conditions de délai de détention des titres à l'origine des plus-values s'apprécient dans ce cas au niveau de cette entité.

- Retransmission des crédits d'impôt par la SCR

Sous certaines conditions, la SCR peut retransmettre à ses actionnaires les crédits d'impôt attachés aux revenus du portefeuille immédiatement redistribués conformément aux Articles 199 ter, II et 220, 1-c du CGI. Ces crédits sont ajoutés à l'assiette imposable avant d'être déduit de l'impôt dû.

Plus values des Actions

- Provisions pour dépréciation des Actions

Les provisions pour dépréciation des Actions sont déductibles des résultats de l'actionnaire soumis à l'IS au taux de 15 %, quelle que soit la durée de détention des titres. La reprise de ces provisions majore la plus-value nette à long terme de l'exercice taxable à 15 % ou minore la moins-value nette à long terme.

- Plus-values ou moins-values de cession des Actions :

- i. Actions détenues depuis moins de cinq ans**

Les plus-values de cession de ces actions relèvent du taux normal de l'IS de 26,5% (majoré des Contributions Additionnelles, le cas échéant) et les moins-values de cession étant alors déductibles du résultat soumis à l'IS au taux normal.

- ii. Actions détenues depuis cinq ans au moins**

Les plus-values de cession de ces actions :

- Sont exonérées d'IS au prorata de la valeur des Titres de Participation sur la valeur de l'actif total de la SCR les sommes en instance de distribution depuis moins de six mois correspondant à des plus-values de cession de tels titres sont ajoutées à la valeur des Titres de Participation. La taxation d'une quote-part de frais et charges prévue par le régime de droit commun n'est pas applicable ;
- Sont soumises à l'IS au taux de 15% (majoré des Contributions Additionnelles, le cas échéant) sur la fraction excédentaire de la plus-value.

Note : Les moins-values de cession d'Actions de SCR peuvent être imputées sur toutes les plus-values à long terme, sans être cantonnées à une imputation sur les plus-values de même nature.

La SCR doit communiquer les éléments nécessaires au calcul du rapport dont le résultat est exonéré d'IS aux entreprises cédantes ainsi qu'à l'administration fiscale.

2.14.1.2 Actionnaires fiscalement domiciliés hors de France

2.14.1.2.1 Actionnaires personnes physiques

Distributions de la SCR

- Exonération de RAS (Retenue à la source)

Les actionnaires qui (i) ont leur domicile fiscal dans un Etat pays ou un territoire ayant conclu avec la France une Convention d'Assistance Administrative et (ii) qui prennent l'engagement de conserver leurs Actions et de réinvestir les distributions de la SCR pendant 5 ans bénéficient d'une exonération de retenue à la source dans les mêmes conditions que les actionnaires personnes physiques fiscalement domiciliées en France

- Régime de droit commun

Sous réserve de dispositions plus favorable d'une convention destinée à éviter les doubles impositions passée entre la France et l'Etat du domicile du non-résident (la « Convention Internationale »), s'il en est :

- Les distributions des plus-values de cession de titres réalisées par la SCR et les distributions prélevées sur les produits encaissés par la SCR autres que ceux visés au paragraphe ci-après sont soumises à une RAS de 26,5% conformément aux Articles 119 bis, 2 ET 187, 1 de la CGI ;
- Sont soumises à une RAS de 12,8% les distributions (i) des produits et gains imposables à l'IS dans les conditions de droit commun chez la SCR et (ii) des dividendes issus de bénéfices des sociétés du portefeuille soumises à l'IS dans les conditions de droit commun, à condition que :
 - Les bénéficiaires sont des personnes physiques qui ont leur domicile fiscal hors de France dans un Etat membre de l'UE ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'EEE ayant conclu avec la France une Convention d'Assistance Administrative ;
 - La SCR procède à la ventilation de ses distributions en fonction de leur nature et origine.

Plus-values des actions

- Plus-values de cession des Actions

Ces plus-values ne sont pas imposables en France dès lors que l'actionnaire ne détient pas directement et indirectement, seul ou avec son Groupe Familial, ou n'a pas détenu à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la cession, plus de 25% des droits aux bénéfices de la SCR.

Dans le cas contraire, elles sont soumises à une RAS de 12,8%.

Cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application, des conventions fiscales internationales conclues par la France et l'Etat de résidence du bénéficiaire. Les actionnaires sont invités à se renseigner auprès de leur conseil fiscal habituel sur les modalités d'application des conventions fiscales internationales.

- Modalités de remboursement de la RAS

Les actionnaires peuvent demander le remboursement de l'excédent de la RAS s'il en est, égal à la différence entre (i) la RAS et (ii) la différence entre l'impôt sur le revenu au taux progressif sur la somme des distributions de la SCR et des autres revenus de source française calculé dans les mêmes conditions que pour des résidents, et le montant de cet impôt sur ces autres revenus suivant l'Article 163 quinquies C, II, 1-1er alinéa.

2.14.1.2.2 Actionnaires personnes morales : sociétés actionnaires n'ayant pas d'établissement stable en France à l'actif du bilan duquel les actions seraient inscrites

Distributions de la SCR

- Exonération de RAS

Lorsque les conditions suivantes sont remplies, les distributions de la SCR sont exonérées de RAS :

- La distribution est prélevée sur une plus-value de cession de titres détenus par la SCR pendant deux ans au moins ;

- Le bénéficiaire de la distribution à son siège dans un Etat ayant conclu avec la France une Convention d'Assistance Administrative ;
- Le montant de la distribution est compris dans les bénéfices déclarés mais y bénéficie d'une exonération d'impôt dans cet Etat. Dans ce cas la SCR doit détenir les éléments nécessaires permettant de justifier du non-prélèvement de la retenue à la source, qui lui sont fournis par la société actionnaire.
- Le bénéficiaire est un OPCVM ou un FIA agréé selon les directives européennes. 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

- Application d'une RAS

Si les conditions ci-dessus ne sont pas remplies, les distributions sont soumises à une RAS de 26,5%, sous réserve de dispositions plus favorable prévues par une Convention Internationale.

Plus-values des Actions

- Plus-values de cession des Actions

Ces plus-values ne sont pas imposables en France dès lors que l'actionnaire ne détient pas directement et indirectement ou n'a pas détenu à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la cession, plus de 25% des droits aux bénéfices de la SCR.

Dans le cas contraire, elles sont soumises à une RAS de 26,5%.

Cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application, des conventions fiscales internationales conclues par la France et l'Etat de résidence du bénéficiaire. Les actionnaires sont invités à se renseigner auprès de leur conseil fiscal habituel sur les modalités d'application des conventions fiscales internationales.

2.14.1.2.3 Disposition commune : versements dans un ETNC

Lorsqu'ils sont versés dans un ETNC au profit d'un bénéficiaire non-résident, personne physique ou personne morale, les distributions de la SCR et les plus-values de cession des Actions sont soumises à une retenue à la source (« RAS ») de 75%.

Toutefois, la RAS de 75% n'est pas applicable si le bénéficiaire établit qu'il est fiscalement domicilié dans un Etat ayant conclu une Convention Internationale avec la France. Dans ce cas, il peut prétendre au taux de RAS prévues par cette convention.

2.14.1.3 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.14.1.4 Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui n'est pas à prépondérance immobilière et dont le siège social est situé en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte. Dans ce dernier cas, la cession des actions doit faire l'objet d'un enregistrement dans le mois qui suit sa réalisation cet enregistrement donne lieu, en application de l'article 726 du CGI, au paiement d'un droit au taux proportionnel de 0,1% assis sur le prix de cession (société non à prépondérance immobilière), sous réserve de certaines exceptions.

2.14.1.5 Taxe sur les transactions financières

La Société n'étant pas une société dont la capitalisation boursière excédait un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2020 (pour une liste exhaustive de ces sociétés : BOI-ANX-000467 du 23 décembre 2020),

l'acquisition par l'Initiateur des actions de la Société ne sera pas soumise à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI (actuellement au taux de 0,3%).

3 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre est de 5,80 euros par action, payable en numéraire.

Les éléments d'appréciation des Prix de l'Offre figurant ci-dessous ont été préparés par Invest Securities, conseil financier et Etablissement Présentateur de l'Offre pour le compte de l'Initiateur. Ces éléments ont été établis sur la base des méthodes usuelles d'évaluation fondées sur les informations publiques disponibles. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part d'Invest Securities.

Les informations, données chiffrées et analyses figurant dans le Projet de Note d'information autres que les données historiques reflètent des informations prospectives, des anticipations et des hypothèses impliquant des risques, des incertitudes et d'autres facteurs, à propos desquels il ne peut être donné aucune garantie et qui peuvent conduire à ce que les faits réels ou les résultats diffèrent significativement de ce qui figure dans le Projet de Note d'Information.

3.1 Données financières de base

3.1.1 Agrégats de référence

Les éléments financiers utilisés pour apprécier les termes de l'Offre sont basés sur :

- Les informations publiques de la société (rapport financier annuel pour les exercices 2017, 2018, 2019 et 2020, rapport semestriel au 30 juin 2020, communiqué de presse disponible sur le site Internet de la société pour la période 2017-21)
- Les informations fournies par l'Initiateur et la Société (valorisation du portefeuille d'investissement par participation au 31 décembre 2020 et au 31 mars 2021, fiches de valorisation des investissements directs au 31 décembre 2020)
- Les rapports au 31 décembre 2019 et 2020 des fonds Trophy, FPCI Capital Santé 1, FPCI Capital Santé 2 et FPCI Turenne Hôtellerie 2 mis à disposition des investisseurs.
- Echanges avec la société pour appréhender les options de valorisation retenues pour chacune des participations

3.1.2 Historique de la Société

Créé en septembre 2006 et coté en bourse en décembre de la même année, Altur Investissement (ex Turenne Investissement) est une Société de Capital Risque (SCR) qui investit dans des sociétés dont la valeur d'entreprise est le plus souvent inférieure à 100 millions d'euros dans le cadre d'opération de type capital développement et capital transmission.

Contrairement aux fonds de capital investissement classiques qui ont une durée de vie limitée (5 à 10 ans en général), Altur Investissement est un véhicule d'investissement dit evergreen, c'est-à-dire qu'il n'a pas d'horizon de temps dans la durée de ses investissements. Cela lui permet d'accompagner les entreprises dans lesquelles il investit dans la durée et de s'affranchir de la contrainte de l'échéance de sortie pour maximiser la création de valeur. Le statut de SCR lui procure également un avantage fiscal attractif, puisque les plus-values sur les investissements et la totalité des produits courants sont exonérées d'impôt, à la condition que 50% de la situation nette comptable de la société soit constituée de titres participatifs ou de titres de capital.

Par ailleurs, la Société a opté pour le statut de Société en Commandite par actions. A ce titre, la Société comprend 2 catégories d'associés : (i) les associés commandités qui répondent solidairement et indéfiniment du passif social et (ii) des associés commanditaires qui ont la qualité d'actionnaires et dont la responsabilité est limitée au montant de leurs apports. Dans le cas d'Altur Investissement, les associés commandités sont Altur Gestion et Altur Participations, 2 sociétés contrôlés par François Lombard.

Si l'on doit résumer l'historique d'Altur Investissement, il convient de distinguer 2 grandes périodes :

- 2006-14 : Constitution de la société et déploiement de la stratégie d'investissement

A la suite de sa création et de son introduction en bourse en 2006 lui ayant permis de lever 18,1 millions d'euros, la société ne compte que 2 participations (WH Holding/Webhelp et SGM/Aston Medical) valorisées 7,2 millions d'euros pour une trésorerie de 10,3 millions d'euros. Au cours des années suivantes, la société va se consacrer à déployer sa trésorerie :

- 2007 : 3 prises de participations (Mediastay, Globe Diffusion, Dromadaire.com), renforcement au capital d'Aston Medical et cession partielle de sa ligne dans WH Holding. A fin 2007, le portefeuille est composé de 5 sociétés valorisées 9,31 millions et de disponibilités pour 9,28 millions d'euros.
- 2008 : 8 prises de participations (Dedienne Santé, Lucky Surf, Climadiff, Beranger/Carven, Capsule Technologie, Groupe Idé, Solem et CEDE). A fin 2008, le portefeuille est composé de 13 sociétés valorisées 20,2 millions et de disponibilités pour 5,9 millions d'euros.
- 2009 : 3 prises de participation (Pellenc Selective Technologies, Countum et Quadrimex) et renforcement des participations dans Countum au moment du rapprochement avec MECI et dans Dedienne Santé dans le cadre du rapprochement avec Serf. Fin 2009, les capacités financières d'Altur Investissement sont renforcées par une augmentation de capital de 7,8 millions d'euros. A fin 2009, le portefeuille est composé de 16 sociétés valorisées 23,0 millions et de disponibilités pour 9,8 millions d'euros.
- 2010 : 1 prise de participation (SIL), renforcement au capital de Countum et fusion de Mediastay et Lucky Surf. A fin 2010, le portefeuille est composé de 16 sociétés valorisées 23,0 millions et de disponibilités pour 9,8 millions d'euros.
- 2011 : 1 nouvel investissement réalisé (Somedics), 1 participation au FPCI Capital Santé 1 géré par Turenne Capital, réinvestissement au capital de Climadiff à la suite du rapprochement avec La Sommelière Internationale et 2 cessions (partielle pour Mediastay et totale pour WH Holding). A fin 2011, le portefeuille est composé de 16 participations et 1 FPCI valorisés 26 millions d'euros et de disponibilités pour 11 millions d'euros.
- 2012 : 3 nouveaux investissements (Cevino Glass, Clinidev et Hôtel Novotel de Nancy Ouest) et 2 cessions (Globe Groupe et Capsule Technologie). A fin 2012, le portefeuille est composé de 16 participations et 1 FPCI valorisés 26,3 millions d'euros et de disponibilités pour 10,3 millions d'euros
- 2013 : 3 prises de participations (Alvène, Hôtel Mercure de Metz Centre et Financière Grimonprez/Log-S) et 1 cession (SIL). A fin 2013, le portefeuille est composé de 18 participations et 1 FPCI valorisés 25,63 millions d'euros et de disponibilités pour 8,01 millions d'euros
- 2014 : 2 prises de participation (Sermeta et La Foir'Fouille), 3 cessions (partielle avec Menix, totale pour La Sommelière et Quadrimex). A fin 2014, le portefeuille est composé de 18 participations et 1 FPCI valorisés 26,39 millions d'euros et de disponibilités pour 8,15 millions d'euros. S'appuyant sur un résultat net de 5,9 millions d'euros bénéficiant de 7,5 millions d'euros de plus-values, Altur entame une politique de retour aux actionnaires avec le paiement d'un dividende de 0,24 euro par action.

2015-21 : réemploi des cessions, redéfinition de la stratégie et retour aux actionnaires

Fin 2014, 8 ans après sa création, Altur Investissement a déployé les fonds levés et dispose d'un portefeuille de participations relativement mature (détention > 6 ans en moyenne) qui doit lui permettre de passer une deuxième étape de son développement. La Société présente alors un plan stratégique qui repose sur deux axes : (i) réorganiser son fonctionnement afin de disposer notamment d'une plus grande indépendance de gestion vis-à-vis de Turenne Capital et de concentrer les investissements sur des montants plus importants (2 à 5 millions d'euros) et (ii) intensifier le retour aux actionnaires en essayant de verser un dividende régulier. Cette stratégie se traduit de la manière suivante.

- 2015 : 2 investissements (Bien à la Maison, Hôtel Mercure Nice Centre Notre Dame), 1 renforcement (Log'S) et 1 cession suivie d'un réinvestissement (Cevino). A fin 2015, le portefeuille est composé de 19 participations et 1 FPCI valorisés 28,5 millions d'euros et de disponibilités pour 3,4 millions d'euros. Altur Investissement propose à nouveau le versement d'un dividende 0,24 euro par action.
- 2016 : 2 cessions (total pour Bien à la Maison, avec réinvestissement pour Solem) et 1 renforcement au capital d'Aston Medical dans le cadre de son rapprochement avec SEM Sciences et Médecine. A fin 2016, le portefeuille est composé de 17 participations et 1 FPCI valorisés 33,16 millions d'euros et de disponibilités pour 3,6 millions d'euros. Altur Investissement propose à nouveau le versement d'un dividende 0,24 euro par action.
- 2017 : 2 prises de participations (Kinougarde et Complétude) et 3 cessions (totales pour Ventil&C et Globe Groupe, partielle pour Menix) permettant de dégager 8,2 millions de plus-values. A fin 2017, le portefeuille est composé de 17 participations et 1 FPCI valorisés 25,61 millions d'euros et de disponibilités pour 11,95 millions d'euros. Le dividende au titre de l'exercice 2017 est augmenté à 0,30 euros par action.
- 2018 : 2 investissements (Demarne, BioBank), 1 accompagnement (Cevino Glass) dans le cas du rachat de Nealtis, 2 cessions (CliniDom et Novotel de Nancy) et 1 participation à la levée de fonds du FPCI Turenne Hôtellerie II. A fin 2018, le portefeuille est composé de 17 participations et 2 FPCI valorisés 26,3 millions d'euros et de disponibilités pour 11,11 millions d'euros. Altur Investissement propose à nouveau le versement d'un dividende 0,30 euro par action.
- 2019 : 9 opérations réalisées au cours de l'exercice dont 3 investissements (Babyzen, Cousin Medical Group et Pompes Funèbres de France), 2 réinvestissements (Countum et Acropole), 2 appels de fonds pour Turenne Hôtellerie II et Capital Santé 2 et 2 cessions (Mercure Metz Centre et Cevino Glass). A fin 2019, le portefeuille est composé de 19 participations et 3 FPCI valorisés 41,8 millions d'euros, de disponibilités pour 2,49 millions d'euros et une dette financière de 2,7 millions d'euros. N'étant pas parvenu à exécuter intégralement son programme de cessions et compte tenu du contexte exceptionnel, Altur Investissement réduit son dividende à 0,12 euro par action.

- 2020 : 9 opérations réalisées au cours de l'exercice dont 1 investissement dans Trophy Investissements (portefeuille secondaire de 6 participations), 1 prise de participation (Hôtel Mercure Lyon Centre), 1 cession (Pellenc Selective Technologies), 1 renforcement au capital (Pompes Funèbres de France), 2 réinvestissements (Countum et Acropole) et la souscription à 2 appels de fonds pour Turenne Hôtellerie 2 et Capital Santé 2. Au cours de l'exercice 2020, la société a par ailleurs procédé à l'émission d'Actions de Préférence Rachetables (ADPR) pour un montant de 3,58 millions. Ce financement, comptabilisé comme des fonds propres quand bien même il ne permet pas la conversion en actions ordinaires et ne donne pas accès à droits de vote, est en réalité un financement qui lui permet d'avoir accès à plus de souplesse dans le financement des SCR selon lesquelles l'endettement financier ne doit pas dépasser 10% de son actif comptable. A fin 2020, le portefeuille est composé de 18 participations, 1 portefeuille secondaire et 3 FPCI et une SLP valorisés 44,2 millions d'euros et de disponibilités pour 2,36 millions d'euros, d'une dette financière de 2,75 millions d'euros et des ADPR pour 3,5 millions d'euros.

3.1.3 Présentation du portefeuille de participations au 31 mars 2021

A ce jour, les actifs financiers d'ALTUR INVESTISSEMENT sont répartis au sein de 18 sociétés, 3 FPCI et 1 portefeuille secondaire dans des secteurs stratégiques :

Santé

- Acropole, concepteur et fabricant d'implants orthopédiques pour l'épaule, la hanche et le genou ;
- Menix, leader français des prothèses orthopédiques et des implants dentaires ;
- BIOBank, leader français dans le secteur des allogreffes et des comblements osseux ;
- Cousin Biotech, concepteur et fabricant de dispositifs médicaux implantables en textile technique ;
- FPCI Capital Santé 1, FPCI géré par Turenne Capital et investissant dans le secteur de la santé ;
- FPCI Capital Santé 2, FPCI géré par Turenne Capital et investissant dans le secteur de la santé.

Services générationnels

- Complétude, n°2 du soutien scolaire en France ;
- Kinougarde, spécialiste de la garde d'enfants à domicile ;
- Solem, spécialiste du secteur de l'irrigation et du telecare ;
- Babyzen, spécialiste de la conception, la fabrication et la distribution de poussettes haut de gamme ;
- Pompes Funèbres de France, réseau de franchisés d'agences funéraires et propriétaire d'agences en propres

Transition énergétique :

- Sermeta, leader mondial des échangeurs thermiques en inox pour chaudières gaz à condensation ;
- Countum, leader français du comptage industriel et transactionnel de produits pétroliers.

Distribution spécialisée :

- La Foir'Fouille, leader français de la distribution de produits à prix discount ;
- Demarne, spécialiste de l'importation et du commerce de gros des produits de la mer ;
- Log'S, spécialiste des solutions logistiques e-commerce et retail.

Hôtellerie

- Mercure Nice Notre Dame, établissement de 198 chambres ;
- Mercure Lyon Centre Château Perrache, établissement de 120 chambres ;
- FPCI Turenne Hôtellerie II, FPCI géré par Turenne Capital et investissant dans le secteur de l'hôtellerie.

Autres

- Béranger, holding ;
- Dromadaire, spécialiste de l'envoi de cartes de vœux sur Internet ;

Portefeuille secondaire

- Trophy, SLP détenant des titres de participation de six PME françaises gérée par Sigma Gestion.

3.1.4 Valorisation du portefeuille d'Altur Investissement

3.1.4.1 Méthodologie

La valeur d'inventaire des titres immobilisés de l'activité de portefeuille est estimée, conformément au plan comptable général, à leur valeur probable de négociation. Altur Investissement détenant uniquement des participations dans des sociétés non cotées, cette valeur est déterminée par référence aux préconisations du guide AFIC/EVCA. Lorsque la valeur d'inventaire est supérieure à la valeur d'acquisition, aucune plus-value latente n'est constatée comptablement. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'acquisition, une provision est comptabilisée pour la différence.

Trimestriellement, la valeur des sociétés du portefeuille est estimée lors de réunion de valorisation avec les commissaires aux comptes de la société. La valeur des participations est déterminée à partir de multiples de résultats (multiple d'EBITDA principalement). Ces multiples peuvent être les multiples de comparables sur le marché (obtenus grâce à des informations avec les banques d'affaires, la connaissance d'opérations récentes...) ou les multiples utilisés lors de l'acquisition. Il existe donc 3 cas de figure différents pour les lignes du portefeuille :

- Valorisation de la ligne à son prix de revient pour les sociétés sur lesquelles il y a eu une opération récente (moins de douze mois) ou pour lesquelles il n'y a pas eu d'événements significatifs entraînant un changement de valeur depuis l'entrée au capital. Dans ce cas, la valorisation trimestrielle par les multiples comparables donne une valeur proche de leur prix de revient.
- Valorisation supérieure à son prix de revient pour les sociétés pour lesquelles les indicateurs financiers (chiffre d'affaires, EBITDA, remboursement de dettes, croissance externe) se sont nettement améliorés depuis l'entrée au capital ou pour lesquelles une nouvelle opération est intervenue à un prix supérieur au prix de revient.
- Valorisation inférieure à son prix de revient pour les sociétés pour lesquelles il y a eu une dégradation significative de la valeur depuis l'entrée d'Altur Investissement au capital pour différentes raisons (performances ou perspectives dégradées, déceptions par rapport au plan d'affaires présenté au moment de l'investissement, litiges, changement d'équipe dirigeante, dégradation des conditions de marché, levées de fonds dans des conditions différentes du précédent tour de table, incertitude quant à la continuité d'exploitation...).

Pour les investissements en compte courant, ces derniers sont valorisés à leur nominal. Ces montants peuvent être provisionnés lorsque la solvabilité de l'entreprise est remise en question.

Concernant les parts de FPCI et/ou d'entité d'investissement, Altur Investissement évalue les actifs à la dernière valeur liquidative connue au jour de l'évaluation. La société peut toutefois opérer des révisions par rapport à la dernière valeur liquidative connue, si avant cette date, il a été porté à sa connaissance des informations sur les participations détenues par ce FPCI susceptibles de modifier de façon significative la valeur liquidative

3.1.4.2 Analyse historique de la performance d'Altur Investissement

L'analyse du compte de résultat ou du bilan d'Altur Investissement présente un intérêt limité au regard de son statut de holding d'investissement. Il est en revanche plus intéressant d'étudier l'évolution de l'ANR pour appréhender la création de valeur. Nous faisons figurer ci-dessous l'ANR d'Altur Investissement depuis 2010 tel que présenté par la société sur une base trimestrielle.

en m €, au 31/12	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Transition Energétique	4,39	2,70	4,06	1,85	4,84	3,76	4,05	4,24	4,33	6,24	5,21
Services Générationnels	7,48	8,42	7,99	4,68	3,96	4,14	4,41	3,47	4,48	12,44	12,58
Distribution Spécialisée	4,39	2,65	2,37	3,87	5,96	6,40	7,46	6,00	6,62	7,56	7,34
Santé	9,55	12,22	11,07	13,41	9,34	13,36	13,53	7,16	7,69	8,78	9,36
Hôtellerie	0,00	0,00	0,94	1,82	2,28	3,41	3,71	4,15	2,77	3,88	4,82
Trophy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,90	4,73
Autres actifs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,58	0,48	0,01	0,11
Portefeuille (m €)	25,80	26,00	26,43	25,63	26,38	31,07	33,16	25,61	26,37	41,81	44,15
Trésorerie Nette ajustée (m €)	7,76	11,16	10,16	7,98	8,18	3,61	3,50	11,94	11,04	-0,38	-4,15
ANR (m €)	33,56	37,16	36,59	33,61	34,56	34,68	36,66	37,55	37,41	41,43	40,00
Nombre actions (m)	4,68	4,68	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,22
ANR par action (€)	7,16	7,94	8,78	8,07	8,29	8,32	8,80	9,01	8,98	9,94	9,48

Source : Altur Investissement

Sur la période écoulée, il convient de noter :

- L'augmentation de la valeur des titres en portefeuille, passée de 25,8 millions d'euros en 2010 à 44,15 millions d'euros en 2020. Cette progression reflète à la fois la revalorisation des participations, la concrétisation de plus-values lors des cessions, ainsi que l'utilisation de levier bancaire dans les limites réglementaires liées à une SCR et de levée de fonds (ADPR).
- L'évolution de la Trésorerie Nette ajustée reflétant les cycles d'investissement (acquisitions/cessions) et l'instauration d'une stratégie de retour aux actionnaires (dividendes et rachats d'actions). Atteignant 7,76 millions d'euros fin 2010, la Trésorerie Nette Ajustée est tombée à 3,50 millions d'euros fin 2016 durant la 1ère phase d'investissement, avant de remonter à 11,94 millions fin 2017 suite à un important programme de cessions. Depuis, Altur Investissement s'est engagé dans un nouveau programme d'investissements, qui couplé au décalage des processus de cessions en lien avec la crise sanitaire, ont porté la Trésorerie Nette Ajustée à fin -4,15 millions d'euros à fin 2020.

3.2 Méthode retenue pour l'appréciation du prix de l'Offre

3.2.1 Caractéristiques comptables et financières

3.2.1.1 Référentiel comptable

La société établit ses comptes selon les normes comptables applicables en France.

3.2.1.2 Nombre d'actions retenu

Le nombre d'actions Altur Investissement retenu est de 4 160 136, correspondant au nombre total d'actions en circulations (4 220 683) au 31 mars 2021, diminué des titres auto détenues par la société au 31 mars 2021 (54 545 actions dans le cadre du contrat de liquidité et 6 002 dans le cadre du programme de rachat d'actions).

3.2.1.3 Date d'évaluation

La société clôture ses comptes annuels en fin d'année civile. Nous nous référons aux comptes sociaux du dernier exercice clos le 31 décembre 2020 qui ont été certifiés par les commissaires aux comptes, dans la perspective de l'Assemblée Générale du 29 avril 2021. La société communique par ailleurs un ANR sur une base trimestrielle, permettant de tenir compte de l'évolution du portefeuille de participations et de la situation bilantielle. Si ces comptes ne sont pas certifiés, les traitements comptables effectués par la direction d'Altur Investissement font l'objet d'une validation par les commissaires aux comptes, ce qui assure suffisamment de confort pour s'appuyer sur ses informations.

Nous avons retenu comme date de référence le 17 mai 2021 pour :

- le cours spot de l'Action et le calcul des cours moyens pondérés par les volumes de l'Action à compter de cette date
- La capitalisation boursière et la valorisation boursière des comparables dans l'évaluation des participations du portefeuille

3.2.2 Approche par l'actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consiste à valoriser séparément les différents actifs et engagements de l'entreprise à leur valeur de marché et à en faire la somme algébrique afin d'estimer la valeur des capitaux propres.

Cette méthode se révèle particulièrement adaptée dans le cas de sociétés d'investissement avec un portefeuille d'actifs diversifiés pour lesquelles les comptes ou les projections financières agrégées ne peuvent être analysés en tant que tels. Cette méthode permet ainsi de prendre en compte le profil différent de chaque participation composant le portefeuille d'investissement de la société.

Par ailleurs, une décote de holding est appliquée par le marché pour toutes les sociétés d'investissements et les family holdings cotées. Elle permet de prendre en compte notamment : (i) la diversification imposée aux investisseurs (portefeuille d'actifs imposé à l'investisseur sans possibilité de choix) ou encore l'absence de pouvoir de décision sur les participations de manière directe. L'établissement présentateur a donc observé les décotes de holding appliquées à l'ANR de ces sociétés pour déterminer la décote à applicable à Altur Investissement.

Dans le cas d'Altur Investissement, l'ANR est calculé à partir de l'estimation de la valeur de son portefeuille d'investissement à laquelle sont ajoutées les participations directes ou à travers les fonds gérés par Turenne Capital à laquelle sont ajoutés d'autres actifs (trésorerie et équivalents de trésorerie principalement) et de laquelle sont retranchés les passifs (dettes financières, ADPR).

3.2.2.1 Valorisation des participations gérées en direct

Pour valoriser les participations au sein du portefeuille, nous avons retenu les critères d'évaluation suivants pour les lignes en actions, en sus des méthodes d'évaluation utilisées en interne (cf. 2.4.1), notamment (i) une valorisation analogique combinant des multiples boursiers et transactionnels à partir de nos propres échantillons et (ii) la prise en compte le cas échéant de décotes adaptées aux spécificités de ces participations (illiquidité, différentiel de taille...).

Concernant les Obligations Convertibles et compte courant, nous avons retenu la valorisation réévaluée par Altur Investissement, consistant à intégrer la valeur nominale et les éventuels intérêts capitalisés. A notre connaissance,

aucune des lignes en OC et compte courant d'Altur Investissement (exception faite d'une participation dans le secteur de la Santé) ne se trouve dans une situation de solvabilité remettant en cause la valorisation.

Valorisation des participations d'Altur Investissement

Valorisation du portefeuille	Basse	Médian	Haute
Dont Actions	14,77	22,10	29,85
Dont OC	11,40	11,40	11,40
Dont CC	0,00	0,00	0,00
Total lignes en direct	26,17	33,51	41,26

Source : Invest Securities

Selon nos différentes hypothèses, il en ressort une valorisation des participations comprises entre 26,2 millions d'euros et 41,3 millions d'euros, avec un scénario central de 33,5 millions d'euros qui se compare à une valorisation retenue par Altur Investissement de 33,4 millions d'euros au 31 mars 2021.

3.2.2.2 Valorisations des participations dans les 3 fonds gérés par Turenne Capital

Altur Investissement valorise la participation dans ses 3 FPCI sur la base des valeurs liquidatives communiquées par Turenne Capital.

A la lecture des rapports de gestion des FPCI Capital Santé 1 et Capital Santé 2, il nous apparaît pertinent de retenir comme scénario central la valeur liquidative déterminée par Turenne Capital, dans la mesure où le secteur de la Santé a été relativement épargné par la crise sanitaire (certaines participations ont souffert tandis que d'autres ont bénéficié d'un effet d'aubaine). Notons par ailleurs que le fonds Capital Santé 1 est géré en extinction, de sorte que sa valorisation devrait être amenée à connaître des fluctuations plus limitées.

En revanche, nous appliquons une décote de -10% sur la valeur liquidative du FPCI Turenne Hôtellerie 2 comme scénario central, dans la mesure où (i) le fonds, constitué en septembre 2018, est actuellement en période d'investissement, avec l'essentiel des investissements opérés avant mars 2020 et le début de la crise sanitaire, et (ii) l'industrie hôtelière française a été durement touchée par la crise de la COVID-19, comme en atteste le recul de -52% du chiffre d'affaires constaté par Deloitte in Extenso au titre de l'exercice 2020 et devrait voir son activité ne reprendre que très progressivement au regard des conditions sanitaires actuelles.

Pour encadrer le scénario central, nous retenons une fluctuation de +/-10% de la valorisation des 3 FPCI.

3.2.2.3 Valorisation du portefeuille Trophy

Concernant le portefeuille Trophy, Altur Investissement valorise sa participation en valeur des titres, après déduction de la dette associée à cet investissement et des coûts afférents (carried interest de 10% sur les plus-values pour Sigma, frais bancaire...). Le portefeuille de participations est valorisé par Sigma Gestion qui gère le portefeuille, sur la base d'une approche relativement similaire à celle d'Altur Investissement (valorisation analogique pour chaque participation combinant multiples boursiers et transactionnels).

Le portefeuille Trophy qui comprenait 6 participations au moment de son acquisition a connu des évolutions très importantes au cours des derniers mois, puisque la moitié des participations ont été cédées entre octobre 2020 et mars 2021. Les 3 cessions ont permis d'extérioriser des plus-values de 1,81 million d'euros et de rembourser l'intégralité du financement bancaire mis en place au moment de l'acquisition du portefeuille. Si le désengagement de la moitié des participations a été plus rapide que prévu initialement par Altur Investissement, la cession de l'intégralité du portefeuille est toujours prévu à horizon 2025. Concernant la valorisation des 3 participations encore détenues par Trophy (Sebbin, Surtec et Vectrawave), nous avons retenu la valorisation déterminée par Sigma Gestion tel que figurant dans les reporting de gestion, n'étant pas en mesure au regard de challengé cette valorisation au regard de l'absence de plan d'affaires communiqués pour chacune des 3 sociétés. Des reporting communiqués par Sigma Gestion, il ressort que 2 des 3 sociétés (Surtec et Vectrawave) n'ont pas été impactées significativement par la crise sanitaire. Quant à Sebbin (implants etpanseurs pour la chirurgie plastique), si la crise sanitaire a eu un impact sensible sur l'activité et a contraint la société à solliciter un PGE, il n'y a pas de raison de revoir à ce stade la valorisation qui a été ajustée le 30 juin 2020 au moment de l'obtention du PGE.

Par conséquent, nous retenons comme valorisation centrale de Trophy la valorisation retenue par Altur Investissement, soit 4,6 millions d'euros, avec une fourchette de prix de +/-10%.

Valorisation des 3 FPCI et du portefeuille Trophy

Valorisation du portefeuille	Basse	Médian	Haute
dt Trophy	4,12	4,58	5,04
dt FPCI	4,68	5,20	5,72
FPCI et Trophy	8,80	9,78	10,76

Source : Invest Securities

3.2.2.4 Passage de la valeur du portefeuille à l'actif net réévalué

La trésorerie (dette) financière nette ajustée a été déterminée sur la base des éléments communiqués par la Société au 31 mars 2021, à savoir :

- 0,01 million d'euros de divers éléments (charges constatés d'avance, frais de gestion à payer, autres frais...)
- 1,67 million de disponibilités, intégrant les disponibilités à l'actif (1,59 million d'euros) et la trésorerie du contrat de liquidité (85 milliers d'euros) reconnu au bilan en autres immobilisations financières mais excluant la valeur des actions auto détenues.
- 2,75 millions de dettes financières reconnu au bilan
- 3,64 millions de valeur des ADPR reconnu au passif en capitaux propres mais considérées comme un instrument de dette, intégrant 3,58 millions de valeur nominale (minorée de 5% du fait d'un cours de bourse moyen pondéré de l'action Altur Investissement sur les 20 dernières séances de bourse précédant le 31/03/21 qui est inférieur de 20% au prix de souscription) et 0,24 million d'euros de dividende couru.

Ainsi qu'explicité dans le calcul des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres, la Dette Nette s'élève à 4,71 millions d'euros.

Outre la Dette Nette Ajustée, nous avons également intégré le carried-additionnel destiné à rémunérer la gérance d'Altur Investissement conformément aux statuts de la société. Ce dernier correspond à 20% du Résultat Net, ce que nous avons estimé en intégrant les plus-values que généreraient les cessions des participations sur la base des valorisations retenues par rapport à leur valeur comptable, auxquelles nous déduisons les coûts moyens de fonctionnement de la société (900k€).

3.2.2.5 Synthèse de la valorisation de l'ANR par action

A l'issue de nos travaux d'évaluation du portefeuille, et après prise en compte des événements postérieurs au 31 décembre 2020, la valeur de l'ANR se positionne dans les fourchettes suivantes : de 7,28 euros comme hypothèse basse à 10,55 euros en hypothèse haute avec un scénario médian à 8,88 euros. Le scénario central se compare à un ANR tel que communiqué par Altur Investissement de 9,26 euros au 31 mars 2021. Notre valorisation centrale plus conservatrice s'explique principalement par le fait que (i) plusieurs investissements récents n'ont pas fait l'objet de provisions, alors que la crise sanitaire a pourtant sérieusement pénalisé l'activité, en particulier dans le domaine de l'hôtellerie, (ii) plusieurs participations sont valorisées par Altur Investissement sur la base de valorisations de transaction sensiblement supérieures aux multiples actuels de valorisation par comparables (nous avons retenu cette approche de transaction comme hypothèse haute de valorisation et non comme scénario médian) et (iii) l'ANR tel que communiqué par Altur Investissement ne tient pas compte du carried interest futur.

ANR d'Altur Investissement			
ANR estimé par IS	Basse	Médian	Haute
Transition	2,79	4,29	5,79
Services Générationnels	8,99	11,71	14,43
Distribution spécialisée	5,92	8,22	10,89
Santé	9,02	9,87	10,72
Hôtellerie	4,13	4,56	5,04
Trophy	4,12	4,58	5,04
Autres actifs	0,00	0,06	0,11
Portefeuille	34,98	43,29	52,02
Dette Nette	-4,71	-4,71	-4,71
Carried additionnel	0,04	-1,62	-3,37
ANR (m€)	30,31	36,96	43,94
Nombre actions (m)	4,16	4,16	4,16
ANR par action (€)	7,28	8,88	10,55

Source : Invest Securities

3.2.2.6 Décote de holding

Une décote de holding est observée pour toutes les sociétés d'investissement et les family holdings cotés. De nombreux facteurs entrent en compte dans la formation d'une décote de holding, les plus usuels étant les coûts de structure, les frottements fiscaux, les problématiques de liquidité afférentes aux participations, la diversification imposée aux investisseurs, l'absence de pouvoir de décision sur les participations minoritaires et l'éventuel faible de degré de synergies entre les catégories d'actifs détenus.

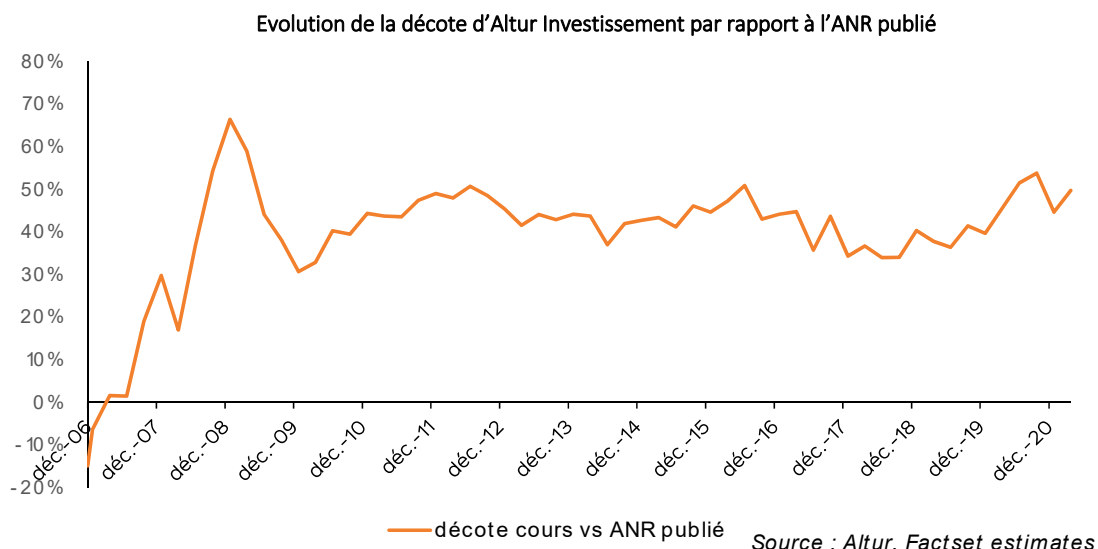
Sur l'échantillon de holdings comparables à Altur Investissement, nous avons comparé le dernier ANR publié par les sociétés (du 31/12/20 au 31/03/21) et le cours de bourse à cette date pour déterminer la décote appliquée à chacune des sociétés. La médiane s'établit à 35%, au sein d'une fourchette relativement large (-13% à -57%). Il

s'agit de niveau en ligne avec les niveaux constatés (20% à 50%) par la Société Française des Evaluateurs (cf. Groupe de travail Prime et décotes dans le cadre d'évaluations financières de 2018). Au regard (i) du statut de Commandite qui limite les prérogatives des actionnaires commandités, (ii) du pouvoir de décision très limité d'Altur Investissement sur la stratégie des lignes en portefeuille et sur l'horizon et le prix de sortie du fait de détention très faible sur chacune des sociétés en portefeuille, il nous semble raisonnable d'intégrer une décote de 35%, en phase avec la médiane de l'échantillon.

Panel de holdings comparables			
holding	ANR par action	Cours*	Décote/ANR
Exor (31/12/20)	102,1	66,2	-35,1%
Aba (31/12/20)	73,9	39,0	-47,3%
InvestorAB (31/03/21)	831,0	696,4	-16,2%
AltamirAmboise (31/03/21)	31,2	23,6	-24,5%
Groupe DI (31/03/21)	68,4	45,5	-33,5%
Wendel (31/03/21)	167,4	105,9	-36,7%
GBL (31/03/21)	130,7	88,3	-32,5%
Peugeot Invest, ex-FFP (31/12/20)	179,6	98,0	-45,5%
Lebon (31/12/20)	181,2	77,6	-57,2%
Eurazeo (31/12/20)	85,4	55,5	-35,0%
Nexstage (31/03/21)	103,5	90,0	-13,0%
Moyenne			-34,2%
Médiane			-35,0%

*En date de l'ANR publié. Chiffres en monnaies locales Source: Sociétés, Invest Securities

Pour référence, le marché a toujours valorisé Altur Investissement avec une décote importante, cette dernière ressortant en moyenne à 39% depuis son introduction en bourse en 2006 et à 50% sur la base du dernier ANR communiqué.



3.2.2.7 Valorisation par ANR après décote

A l'issue de nos travaux d'évaluation du portefeuille, et après prise en compte des événements postérieurs au 31 décembre 2020, la valeur de l'ANR après décote de 35% se positionne dans les fourchettes suivantes : de 4,73 euros en hypothèse basse à 6,86 euros en hypothèse haute, avec un scénario central à 5,77 euros. A titre d'information, l'application d'une décote de 35% sur l'ANR publié par Altur Investissement au 31 mars ferait ressortir une valorisation de 6,02 euros par action.

ANR d'Altur Investissement après décote

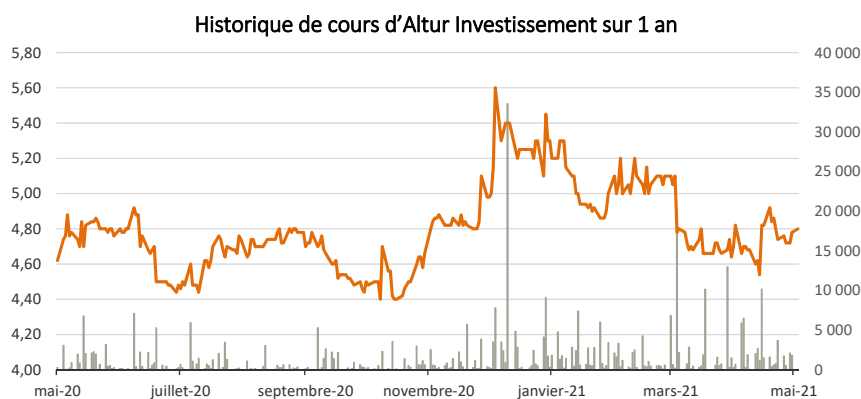
ANR estimé par IS	Basse	Médian	Haute
Transition	2,79	4,29	5,79
Services Générationnels	8,99	11,71	14,43
Distribution spécialisée	5,92	8,22	10,89
Santé	9,02	9,87	10,72
Hôtellerie	4,13	4,56	5,04
Trophy	4,12	4,58	5,04
Autres actifs	0,00	0,06	0,11
Portefeuille	34,98	43,29	52,02
Dette Nette	-4,71	-4,71	-4,71
Carried additionnel	0,04	-1,62	-3,37
ANR (m€)	30,31	36,96	43,94
Nombre actions (m)	4,16	4,16	4,16
ANR par action (€)	7,28	8,88	10,55
ANR après décote 35%	4,73	5,77	6,86

Source : Invest Securities

3.2.3 Approche par les cours de bourse

Les actions Altur Investissement ont été admises aux négociations Euronext Growth en décembre 2006 avant d'être transférées sur le compartiment C d'Euronext en juin 2015. L'analyse du cours de bourse a été réalisée sur une période d'un an du 17/05/2020 au 17/05/2021, date de la dernière séance de bourse précédant la suspension du titre et l'annonce d'un projet d'offre publique.

Au cours des 12 derniers mois étudiés, les volumes se sont élevés à 389 241 titres, soit des volumes quotidiens moyens pondérés de 7,30 milliers d'euros. Compte tenu d'un flottant de 54,09%, le taux de rotation du flottant d'Altur Investissement atteint 17%, soit une liquidité suffisante pour que soit retenue l'approche par les cours boursiers.



Nos critères d'évaluation prennent en compte la moyenne des cours de bourse sur les référentiels suivants (cours de clôture du 17/05/21, moyenne pondérée 3, 6, 12 mois, plus haut et plus bas au cours des 12 derniers mois).

Au 17 mai 2021, l'action Altur Investissement a clôturé à 4,80 euros. Le cours moyen pondéré s'établit à 4,80 euros sur 3 mois, 5,00 euros sur 6 mois et 4,91 euros sur 12 mois. Le cours a atteint son plus haut sur les douze derniers mois à 5,60 euros le 18 décembre 2020 et son plus bas à 4,40 euros les 22, 29 et 30 octobre 2020.

Cours de bourse d'Altur Investissement

	Cours	Volume moyen journalier	Prime/décote
Cours clôture au 17 mai 2021	4,80	56	21%
Moyenne pondérée 3 mois (17/02/21 au 17/05/21)	4,80	2 062	21%
Moyenne pondérée 6 mois (17/11/20 au 17/05/21)	5,00	2 141	16%
Moyenne pondérée 12 mois (18/05/20 au 17/05/21)	4,91	1 496	18%
Plus bas 12 mois	4,40		32%
Plus haut 12 mois	5,60		4%

Source : Factset Estimates

3.2.4 Transactions récentes sur le capital

Le 9 décembre 2020, Altur Participations, actionnaire d'Altur Holding et apparenté au bloc de contrôle, a procédé à l'acquisition de 14 287 titres au prix de 4,86 euros par action. La transaction représente 0,34% du nombre total d'actions en circulation.

Le 17 mai 2021, Altur Holding a acquis 1 808 387 actions au prix de 5,80 euros par action. La transaction représente 42,85% du nombre d'actions en circulation.

Transactions récentes sur le capital					
	Date	Nombre de titres	Prix d'achat (€)	Montant transaction (m€)	% du capital
Acquisition de titres par Altur Participations	09/12/2020	14 287	4,86	69 435	0,34%
Acquisition de titres par Altur Holding	17/05/2021	1 808 387	5,80	10 488 645	42,85%

Source : société

3.2.5 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'offre

Sur la base des méthodes et des références présentées ci-avant, le Prix de l'Offre de 5,80€ par action fait ressortir les primes suivantes :

Synthèse de l'appréciation du prix de l'offre		
Méthodes d'évaluation retenues	Valeur de l'action	Prime / décote
ANR estimé IS après décote		
Fourchette basse	4,73	+23%
Scénario central	5,77	+1%
Fourchette haute	6,86	-15%
Cours de bourse		
Cours clôture au 17 mai 2021	4,80	+21%
Moyenne pondérée 3 mois (17/02/21 au 17/05/21)	4,80	+21%
Moyenne pondérée 6 mois (17/11/20 au 17/05/21)	5,00	+16%
Moyenne pondérée 12 mois (18/05/20 au 17/05/21)	4,91	+18%
Plus bas 12 mois	4,40	+32%
Plus haut 12 mois	5,60	+4%
Transactions récentes sur le capital		
Acquisition 0,34% du capital le 9/12/20	4,86	+19%
Acquisition de 42,85% du capital le 17/05/21	5,80	+0%

Source : Invest Securities

3.3 Méthodes retenues à titre indicatif pour l'appréciation du prix de l'offre

3.3.1 Actif net comptable

L'évaluation par la valeur comptable des capitaux propres n'est généralement pas considérée comme représentative de la valeur intrinsèque de l'entreprise. En effet, elle n'intègre pas les perspectives de croissance et de rentabilité, ni les éventuelles plus-values sur les éléments d'actif dont dispose l'entreprise.

Par conséquent, cette méthode n'a pas été retenue dans le cadre de notre évaluation mais nous en faisons figurer le résultat à titre indicatif. L'actif net comptable part du groupe d'Altur Investissement ressort 33,92 millions d'euros au 31/12/2020. Retraité des ADPR à leur valeur comptable (3,27 millions d'euros), l'actif net comptable ressort à

30,65 millions d'euros. Après prise en compte d'un nombre d'actions retraité du nombre d'actions auto détenues (cf 2.7 nombre d'actions retenu), l'ANC ressort à 7,36 euros par action.

3.4 Méthodes écartées pour l'appréciation du prix de l'Offre

3.4.1 Approche par les comparables boursiers

Cette méthode consiste à évaluer la Société par analogie, en appliquant aux agrégats d'Altur Investissement les multiples de valorisation de sociétés appartenant à son secteur d'activité, comparables en termes de taille et de présence géographique.

Dans le cas d'Altur Investissement, le fait de ne pas consolider l'ensemble de ses participations rend l'approche impossible, sachant de plus qu'il est difficile de comparer le portefeuille d'Altur Investissement avec d'autres sociétés d'investissements cotées

3.4.2 Multiples de transactions comparables

Cette méthode des multiples de transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers d'Altur Investissement les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions intervenues dans le même secteur d'activité.

La difficulté de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme références de valorisation alors que :

- La qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés achetées (cotées, privées, filiales d'un groupe) et du niveau de confidentialité de la transaction.
- Les sociétés acquises ne sont jamais parfaitement comparables à la société évaluée du fait de leurs perspectives de croissance.
- L'intérêt stratégique d'une acquisition varie et le prix payé en conséquence peut inclure une prime de contrôle plus ou moins élevée.

Dans le cas présent, cette méthode n'a pas été retenue dans l'évaluation d'Altur Investissement compte tenu de l'absence de transactions comparables répertoriées sur une holding aussi spécifique.

3.4.3 Actualisation des flux de trésorerie disponibles

La méthode DCF (discounted cash flows) consiste à déterminer la valeur d'entreprise d'une société par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent de son plan d'affaires. Cette méthode n'est pas pertinente dans le cas de la société à évaluer (société d'investissement avec un portefeuille diversifié d'actifs).

3.4.4 Cours cibles des analystes

Altur Investissement n'a pas fait l'objet d'un suivi par un bureau d'analyse au cours des 12 derniers mois selon les informations collectées auprès de Bloomberg et Factset Estimates. Il n'est donc pas possible de retenir la méthode de valorisation par les objectifs de cours.

3.4.5 Actualisation des dividendes

Cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation, au coût des fonds propres de la société, de flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires.

Cette méthodologie n'a pas été retenue, étant donné qu'elle dépend essentiellement des décisions des dirigeants des sociétés en matière de taux de distribution et de la capacité distributive de la société. Dans le cas d'Altur Investissement, la politique de dividende ne peut pas être qualifiée de régulière, quand bien même la direction de la société s'est engagée depuis 2015 et le versement d'un premier dividende de 0,24 euros par action à continuer cette politique de distribution de dividendes aux associés commanditaires. Cela tient à la nature même de l'activité de la société dont les résultats dépendent de la capacité du groupe à générer des plus-values sur ces participations. Altur Investissement a versé 0,24 euro au titre des exercices 2015 et 2016, 0,30 euro au titre des exercices 2017 et 2018. Au regard du contexte exceptionnel entourant le début de l'année 2020, Altur a prolongé sa politique de dividende au titre de l'exercice 2019, tout en le réduisant à 0,12 euro, payable en actions ou en numéraire. Au regard des pertes dégagées sur l'exercice 2020, le management a décidé de ne pas verser de dividende au titre de l'exercice écoulé.

Evolution des dividendes d'Altur Investissement depuis 2015

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bénéfice par action (€)	0,11	-0,02	1,34	0,36	0,15	-0,58
Nombre d'actions (n)	4,17	4,17	4,17	4,17	4,17	4,22
Dividende par action (€)	0,24	0,24	0,30	0,30	0,12	0,00
Nature du versement	Numéraire	Numéraire	Numéraire	Numéraire	action ou numéraire	na

source : Altur Investissement

4 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION

4.1 Pour l'Initiateur

« A ma connaissance, les données du Projet de Note d'Information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Altur Holding
Représentée par François Lombard

4.2 Pour l'Etablissement Présentateur

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Invest Securities, Etablissement Présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Invest Securities
Représentée par Marc Antoine Guillen