



Réunion SFAF

Jeudi 5 février 2009

Maurice Tchenio, Président de la Gérance
Monique Cohen, Directeur Général Délégué



SOMMAIRE

- Le marché du private equity
- Altamir Amboise
- Performances 2008
- Un portefeuille de qualité
- Critères d'analyse des véhicules cotés de private equity
- Perspectives





Le Private Equity



- Une classe d'actifs parmi les plus performantes sur longue durée
- Activité cyclique
- Ecart de performance très significatif entre les intervenants



Le non-coté: une classe d'actifs performante

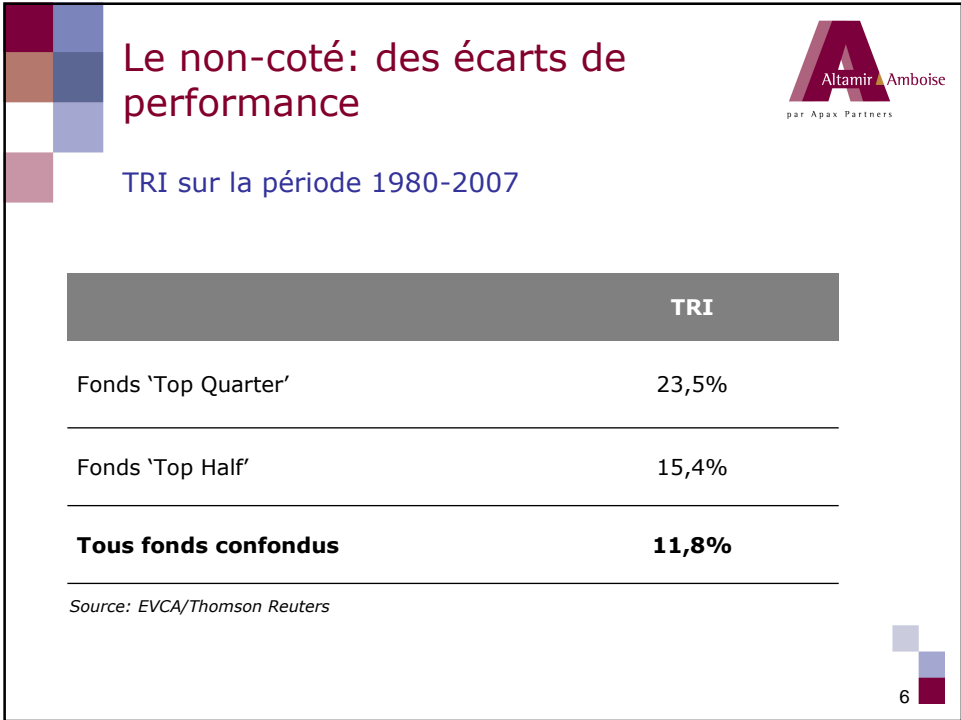
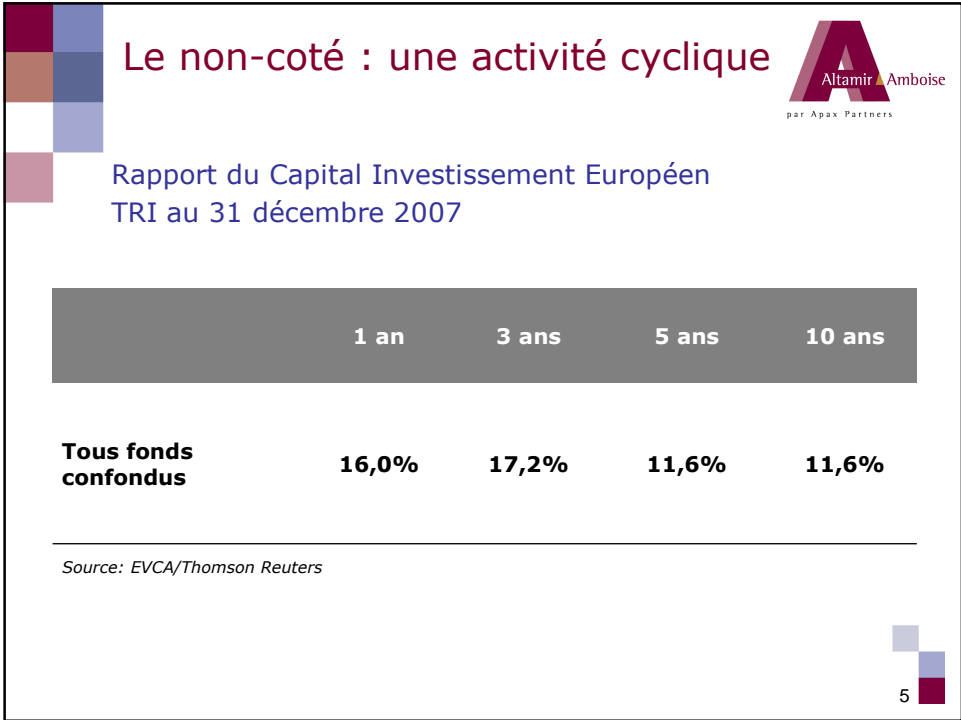


Rentabilité moyenne comparée en Europe sur longue période

| % | 1980 - 2007 |
|--|-------------|
| Morgan Stanley Euro Index | 6,9 |
| HSBC Small Company Index | 12,4 |
| JP Morgan EuroBonds | 10,6 |
| Capital investissement européen | 11,8 |

Source: EVCA/Thomson Reuters

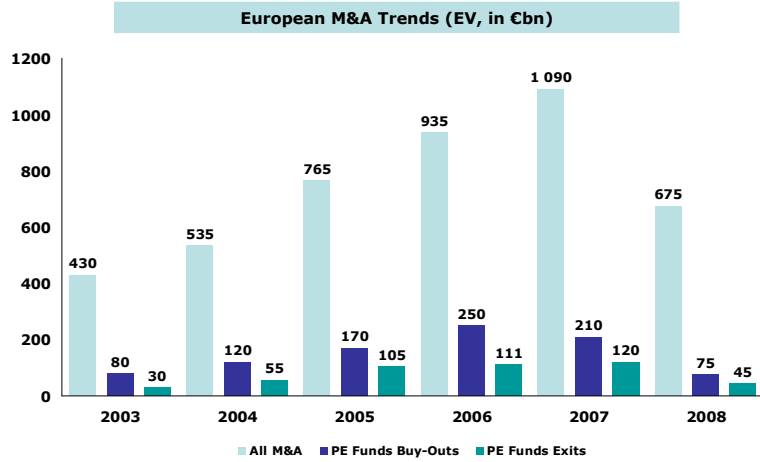




Un retournement de cycle



Les fusions-acquisitions en Europe et le poids du private equity



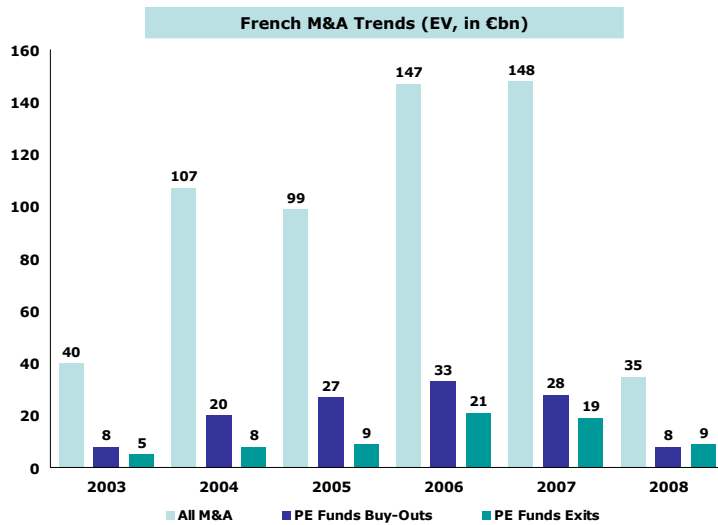
Source: MergerMarket, as of December 2008

7

Un retournement de cycle



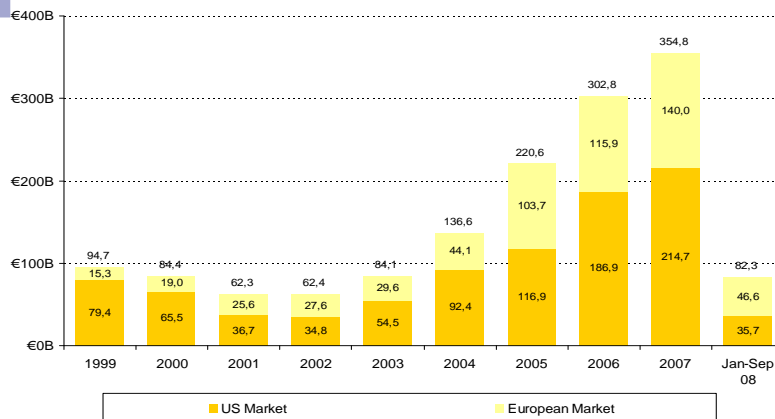
Les fusions-acquisitions en France et le poids du private equity



Source: MergerMarket, as of December 2008

8

Senior Loan Volume – LBO Transactions




This chart reflects the estimated primary volume to the US and European loan markets. Exchange rates from non-euro currencies are based upon the average rate set by annual total volume (chart on page 8). Includes all private equity related transactions, including refinancings and recapitalizations.

Source : S&P LCD Leveraged Loan Review – US/Europe- 3Q08


SOMMAIRE



- Le marché du private equity
- Altamir Amboise
- Performances 2008
- Un portefeuille de qualité
- Critères d'analyse des véhicules cotés de private equity
- Perspectives




Altamir Amboise




Historique


- 1995 : Création d'**Altamir & Cie**
- 2006 : Introduction en bourse d'**Amboise Investissement** (€119M levés) avec l'objectif de fusionner à moyen terme les deux véhicules
- 2006/2007 : Accélération du rythme d'investissement et convergence anticipée des deux portefeuilles
- Juin 2007 : Fusion d'Altamir et d'Amboise Investissement pour constituer **Altamir Amboise**
- Juillet 2007 : Augmentation de capital de €120M
- 2008 : Exercice des BSA



11




Altamir Amboise



Le spécialiste coté du mid-cap

- Altamir Amboise est une société de private equity cotée sur Euronext Paris, compartiment C
- Elle donne accès via la bourse à un portefeuille diversifié d'entreprises en croissance
- Elle investit et désinvestit conjointement avec les fonds (FCPR) gérés par Apax Partners SA
 - Le taux de co-investissement est réactualisé tous les 6 mois en fonction de la trésorerie disponible
 - Ce taux est de 43% depuis juillet 2007
- En tant que co-investisseur, Altamir Amboise bénéficie des positions majoritaires des Fonds Apax dans les sociétés du portefeuille



12



Apax Partners SA



Un acteur majeur du private equity

- Un pionnier avec plus de 30 ans d'expérience acquise au cours de cycles économiques contrastés
- Un spécialiste du mid-cap en France et en Europe
- Une des équipes les plus grandes et expérimentées en France :
 - 28 professionnels de l'investissement organisés par secteurs
 - 17 ans d'ancienneté moyenne pour les 10 associés
- Plus de 2 Md€ de capitaux gérés
- Un historique de performance
- Des processus d'investissement et de création de valeur structurés et rigoureux



13



Apax Partners SA



Une stratégie d'investissement différenciée

- **Entreprises en croissance** : nous les accompagnons sur la durée (5 ans en moyenne) pour en faire des leaders dans leur secteur
- **Spécialisation sectorielle** : dès 1990, nous avons choisi d'investir dans des secteurs porteurs dans lesquels nous avons une solide expertise et des équipes dédiées (Technologies & Telecom, Media, Distribution & Biens de Consommation, Santé, Services aux Entreprises & Services Financiers)
- **Large palette d'interventions** : LBO, capital développement, PIPE, PtoP, ...
- **Investisseur majoritaire ou de référence**

Objectif : multiple de 3 à 5x les montants investis



14

SOMMAIRE



- Le marché du private equity
- Altamir Amboise
- Performances 2008
- Un portefeuille de qualité
- Critères d'analyse des véhicules cotés de private equity
- Perspectives

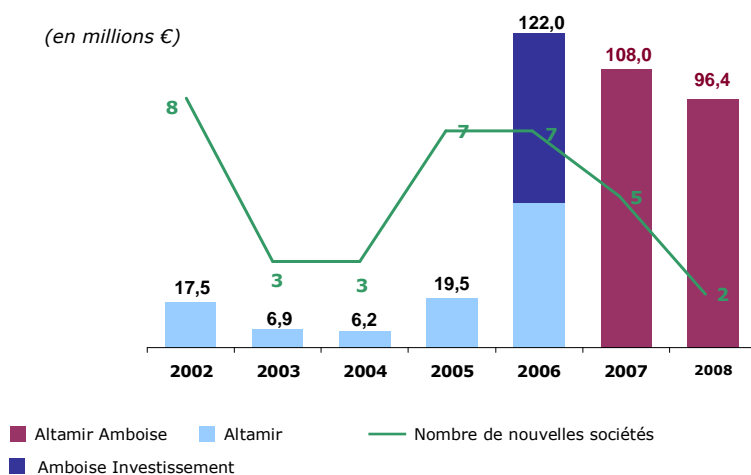
15

2 investissements significatifs en 2008



96,4 M€ investis et engagés en 2008

(en millions €)



16

2 investissements significatifs en 2008



2 investissements et engagements :

- **Maisons du Monde (25,2M€)**



Les fonds gérés par Apax et LBO France se sont associés pour acquérir une participation majoritaire dans l'une des principales enseignes françaises sur le marché porteur de la décoration (objets de décoration et ameublement).

Présent en France, Belgique, Espagne et Italie, Maisons du Monde compte 175 magasins et a réalisé en 2007 un chiffre d'affaires de €230M.

- **Altran Technologies (52,4 M€)**



Altrafin Participations, société holding contrôlée par les fonds Apax, devient l'actionnaire de référence d'Altran avec 19,2% du capital suite au rachat de titres des fondateurs et à la souscription à l'augmentation de capital de la société. Au travers d'Altrafin et de la SEP créée avec les fondateurs, les fonds Apax contrôlent 31,4% des droits de vote.

Altran Technologies est le leader européen du conseil en innovation qui compte plus de 17 000 collaborateurs dans 20 pays et a réalisé un chiffre d'affaires de €1,6Md en 2007.

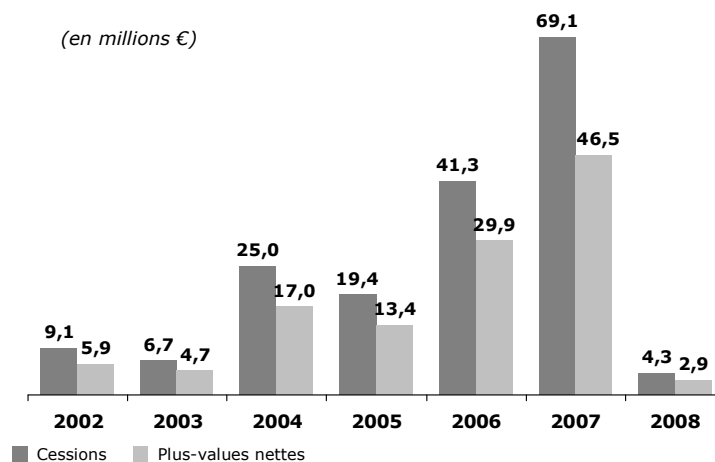
17

Pas de cession majeure en 2008

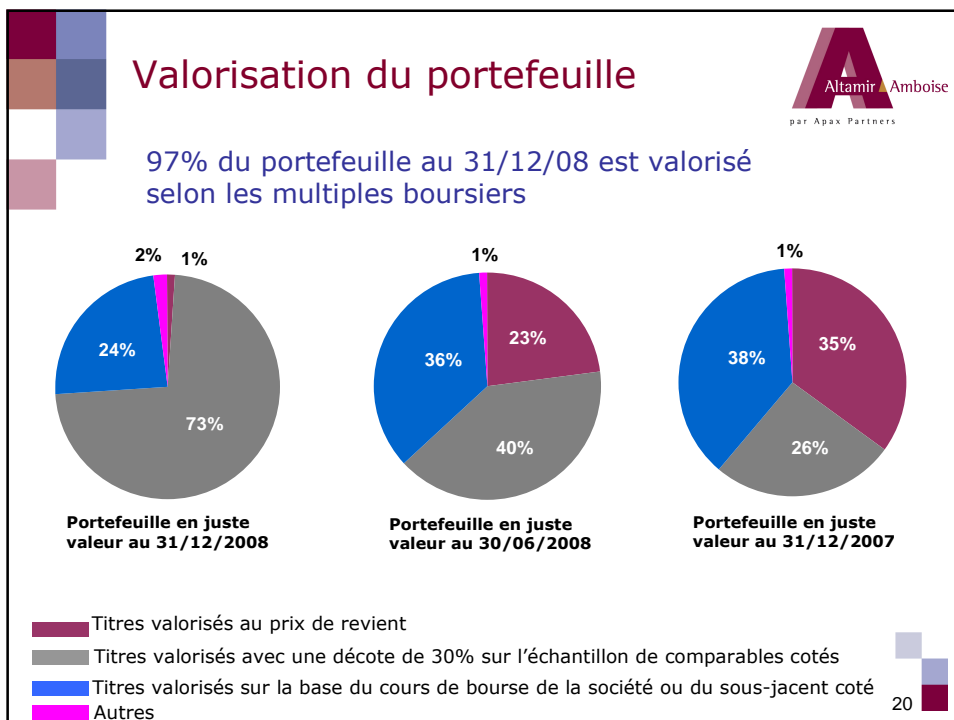
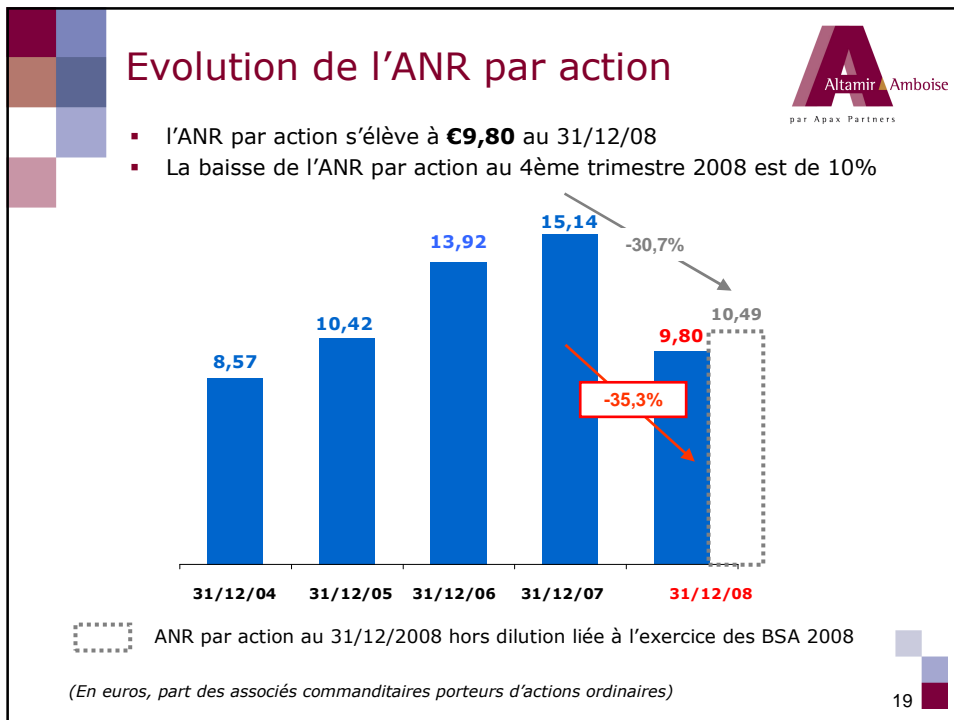


- Opération de refinancement sur IEE
- Cession de la participation dans IDM Pharma

(en millions €)



18



Evolution de l'ANR



La baisse de l'ANR provient essentiellement de l'augmentation des moins-values latentes

Compte de résultat IFRS

| En M€ | 31/12/2007 | 31/12/2008 |
|--|-------------|----------------|
| Écarts de valorisation sur cessions de la période | 31,8 | 1,6 |
| Variations de juste valeur du portefeuille | 56,7 | (158,0) |
| Autres revenus du portefeuille | 1,7 | 0,3 |
| Résultat du portefeuille de participations | 90,2 | (156,1) |
| Résultat opérationnel brut | 80,1 | (164,6) |
| Résultat opérationnel net | 63,7 | (135,6) |
| Résultat net revenant aux actionnaires ordinaires | 66,1 | (126,6) |

NB : En comptabilité sociale, le résultat net s'élève à - €117M au 31/12/08, il n'y aura donc pas de distribution de dividende au titre de l'exercice 2008.

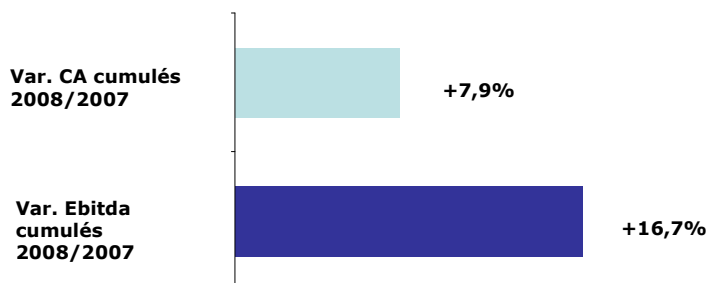
21

Evolution de l'ANR



La baisse de la juste valeur du portefeuille provient essentiellement de la chute des multiples boursiers

- €118,1M de moins-values latentes, sur les €156,1M, proviennent de la baisse des multiples de 4 sociétés cotées
- Séchilienne-Sidec, Altran, GFI, Outremer Telecom



Chiffres d'affaires et Ebitda 2008 : consensus analystes

22

Evolution de l'ANR



Multiples de valorisation du portefeuille

- La baisse de l'ANR au 31/12/08 s'explique principalement par la baisse des multiples boursiers

| | 31/12/08 (2) | 30/06/08 (2) | 31/12/07 (3) | 30/06/07 |
|--|--------------|--------------|--------------|----------|
| Multiple de valorisation retenu par Apax (1) | 7,66 | 8,08 | 9,86 | 11,55 |

Multiples moyens pondérés par les montants investis par les fonds Apax sur les sociétés LBO/développement, qu'elles soient valorisées en prix de revient, selon les comparables cotés ou sur la base des cours de bourse de la société

(1) *Entreprise Value / LTM Ebitda*

(2) *Echantillon composé de 21 sociétés LBO/Développement*

(3) *Echantillon composé de 16 sociétés LBO/Développement*

23

Politique de valorisation



- Mise en conformité avec les règles recommandées par l'IPEV (International Private Equity Valuations)
 - Diminution des décotes appliquées dans la logique de la "fair market value" :
 - **Titres non cotés :**
 - Pour les titres valorisés selon la méthode des multiples : décote jusqu'à 30% par rapport à l'échantillon de comparables cotés après 12 mois de détention (contre 40% précédemment)
 - Pour les autres titres, méthode inchangée : au prix de revient ou de la dernière opération significative sur le capital
 - **Titres cotés ou titres non cotés valorisés au cours de bourse du sous-jacent coté :** dernier cours de bourse sans décote (contre une décote de 20% à 30% précédemment)
- NB : les titres cotés faisant l'objet de restrictions de négociabilité sont valorisés avec une décote comprise entre 5% et 15% sur le dernier cours de bourse de la période.

24

SOMMAIRE



- Le marché du private equity
- Altamir Amboise
- Performances 2008
- Un portefeuille de qualité
- Critères d'analyse des véhicules cotés de private equity
- Perspectives

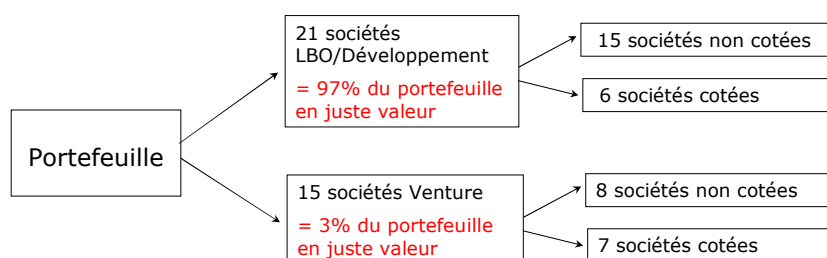
25

Un portefeuille de qualité



Ventilation du total de l'Actif au 31/12/2008 :

- **Portefeuille de 36 sociétés : 356,1 M€**



- **Trésorerie : 2,2 M€**

26

Un portefeuille de qualité

Les 10 premières participations représentent 87% du portefeuille en juste valeur

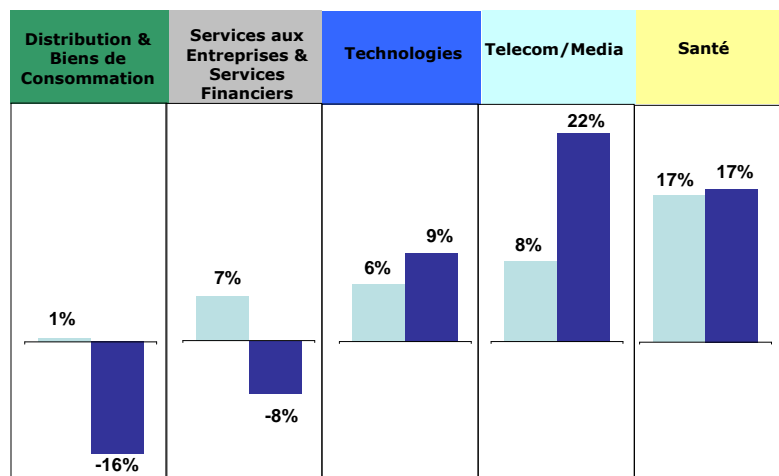


| 36 Sociétés <i>au 31/12/2008</i> | Prix de revient <i>en M€</i> | Juste valeur * <i>en M€</i> | % portefeuille en juste valeur |
|--|--|---------------------------------------|---|
| Séchilienne-Sidec (Financière Hélios) | 23,8 | 56,1 | 16% |
| Vizada | 23,3 | 51,7 | 15% |
| Prosodie (Camélia Participations) | 29,5 | 50,0 | 14% |
| Faceo | 26,3 | 33,8 | 9% |
| Capio Hospitals | 37,0 | 31,6 | 9% |
| InfoPro Communications | 24,2 | 24,0 | 7% |
| Royer | 20,2 | 19,0 | 5% |
| Altran Technologies | 52,4 | 16,4 | 5% |
| Maisons du Monde | 25,3 | 14,2 | 4% |
| Unilabs | 10,7 | 12,7 | 3% |
| Total 10 sociétés | 272,7 | 309,5 | 87% |

27

Un portefeuille de qualité

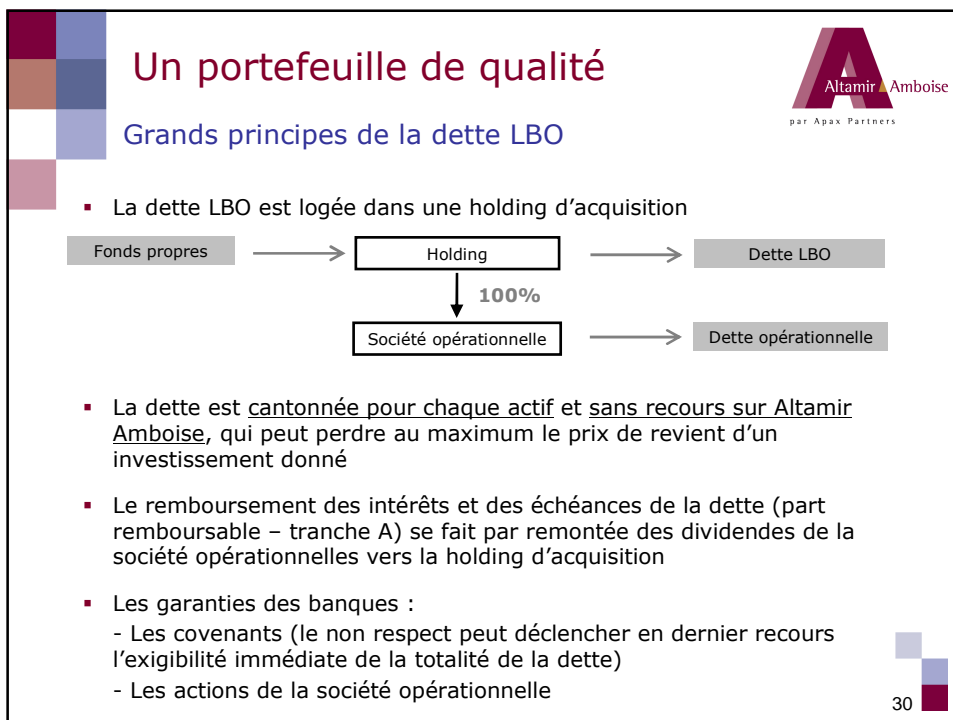
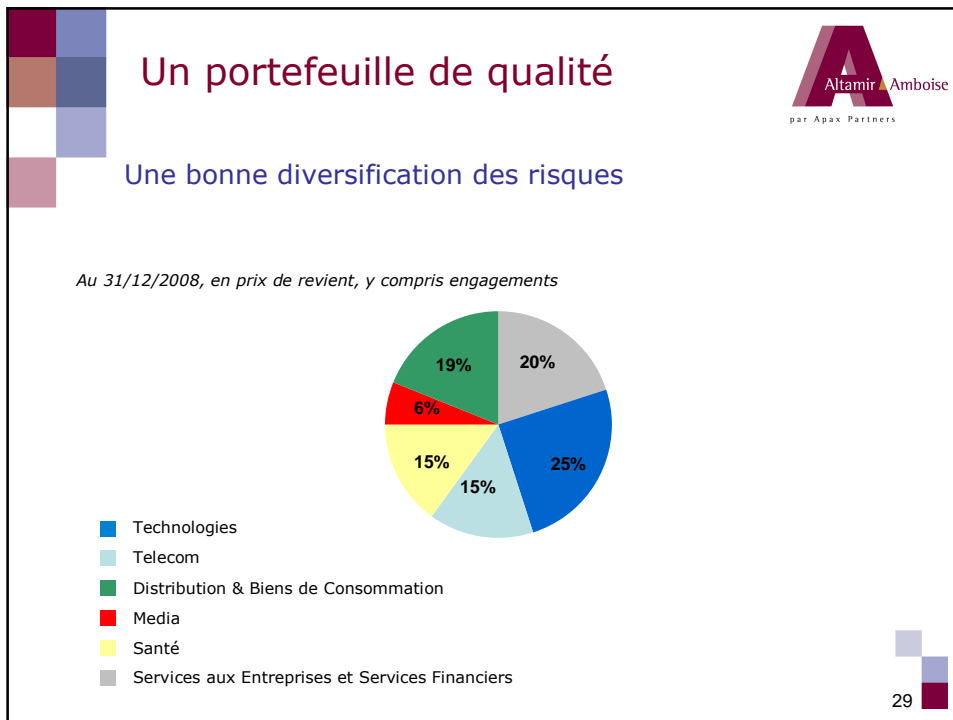
Chiffre d'affaires cumulés : +7%
Ebitda cumulés : +4%





Variation des Chiffres d'affaires et des Ebitda cumulés par secteur des 21 sociétés LBO/Développement 2008 vs 2007

Chiffre d'affaires Ebitda

28




Un portefeuille de qualité

Dettes des sociétés LBO/Développement ⁽¹⁾ du portefeuille



- **Stable au 31/12/2008**
 - Multiple de dette ⁽²⁾ : **4,1 x**
 - ↳ Dette LBO : 3,1 x
 - ↳ Dette opérationnelle : 1,0 x
 - (vs 4,2 x au 30/06/2008)

- **Taux d'exigibilité**
 - Dette remboursable (tranche A) : **20%** de la dette LBO (80% dette in fine)
 - Échéances 2009–2010–2011 : **9%** de la dette LBO

(1) 21 sociétés LBO/Développement
(2) Dette nette totale / LTM Ebitda (estimé)




31

SOMMAIRE

- Le marché du private equity
- Altamir Amboise
- Performances 2008
- Un portefeuille de qualité
- Critères d'analyse des véhicules cotés de private equity
- Perspectives



32

Le private equity via la bourse : un fort potentiel de développement



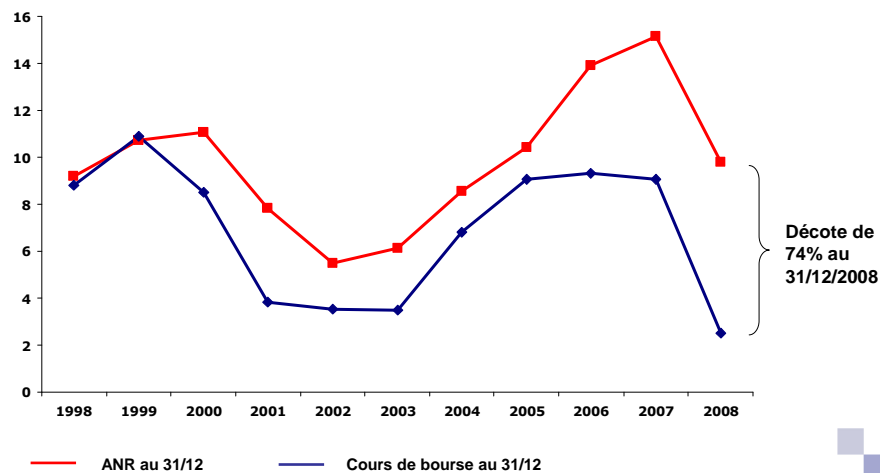
8%* des capitaux gérés par le private equity le sont au travers de véhicules cotés. A terme ce chiffre devrait être de 20%.

- Le private equity : une classe d'actifs performante mais difficile d'accès (tickets d'entrée élevés)
- La bourse : accès simple, liquidité et transparence
- Besoin croissant de diversification des investisseurs institutionnels et individuels
- Intérêt pour les acteurs du private equity : élargissement de la base d'investisseurs, capitaux permanents, visibilité

* Sources : LPX, Thomson Venture Economics, Apax, novembre 2007

33

Evolution de la décote sur l'ANR



34

Altamir Amboise : une des décotes les plus élevées



| Société | Décote au 31/12/08 |
|---------------------------------------|--------------------|
| Deutsche Beteiligungs AG | 33% |
| HgCapital Trust | 40% |
| Candover Investments | 60% |
| Electra Private Equity | 67% |
| 3i | 72% |
| Altamir Amboise | 74% |
| SVG Capital | 79% |
| KKR | 81% |
| GIMV | 34% |
| Private Equity Holding | 58% |
| Partners Group Global Opportunities | 71% |
| Pantheon International Participations | 79% |
| Intermediate Capital Group | 50% |
| Wendel | 43% |
| Eurazeo | 53% |

- Investissement direct
- Fonds de fonds
- Fonds de dette et mezzanine
- Holdings diversifiés

Sources : LPX estimations, Altamir Amboise

35

Critères d'analyse des véhicules de Private Equity



Pour pouvoir porter un jugement sur la décote, il faut apprécier :

- **La qualité du portefeuille**

et :

- La stratégie d'investissement
- L'équipe
- Le track record
- La gouvernance : procédures et systèmes, etc

36

Critères d'analyse spécifiques des véhicules cotés de Private Equity



1. Quel véhicule est coté ?

- Le fonds d'investissement
- La société de gestion
- Le tout

2. Quel métier font-ils ?

- Investissement direct
- Fonds de fonds de Private Equity
- Fonds de dette et mezzanine
- Les Holdings diversifiés faisant du Private Equity

37

Critères d'analyse spécifiques des véhicules cotés de Private Equity



3. Quels segments de marché ?

- LBO (taille, géographie)
- Venture
- Diversifié

4. Quelle politique « d'engagement » sur les investissements futurs ?

- Aucun engagement : peuvent décider d'arrêter d'investir à tout moment (ex : *Altamir Amboise*)
- Engagement ferme de souscription à des fonds captifs (ex : *SVG, 3i, Candover*)
- Politique de surallocation (ex : *fonds de fonds en général*)

38



Critères d'analyse spécifiques des véhicules cotés de Private Equity



5. Quelle stratégie de financement ?

- 100% fonds propres, recours à la dette de manière temporaire (*ex : Altamir Amboise*)
- Politique affichée de leverage au niveau de la société cotée (*ex : 3i, SVG, fonds de fonds, holdings diversifiés*)

6. Quelle exposition aux risques de change ?

- Mineure : engagement et ressources/reporting dans la même devise (*ex : Altamir Amboise*)
- Significative : engagement en euros, ressources/reporting en £ ou en \$ (*ex : 3i, SVG, ...*)

7. Taille, concentration et diversification des actifs



39



SOMMAIRE



- Le marché du private equity
- Altamir Amboise
- Performances 2008
- Un portefeuille de qualité
- Critères d'analyse des véhicules cotés de private equity
- Perspectives



40

Perspectives 2009



Un environnement économique et financier difficile

- Les équipes d'Apax sont focalisées sur
 - la création de valeur au sein des sociétés du portefeuille
 - des opportunités de cessions ciblées
- Un faible volume d'investissement prévisible (absence de financement bancaire et faible trésorerie)
- Un taux de co-investissement fortement réduit tout en conservant une large flexibilité (5% à 43% pour le 1er semestre 2009)

41

Le private equity : un développement structurel



- Impacts durables de la crise : plus de dette méga LBO et un système bancaire affaibli et concentré
- Mais les fondamentaux qui ont fait le succès du private equity restent inchangés

Demande de capitaux

- Evolution démographique et sociologique
- Innovations technologiques
- Changement des modes de consommation
- Développement de l'esprit d'entreprise

Offre de capitaux

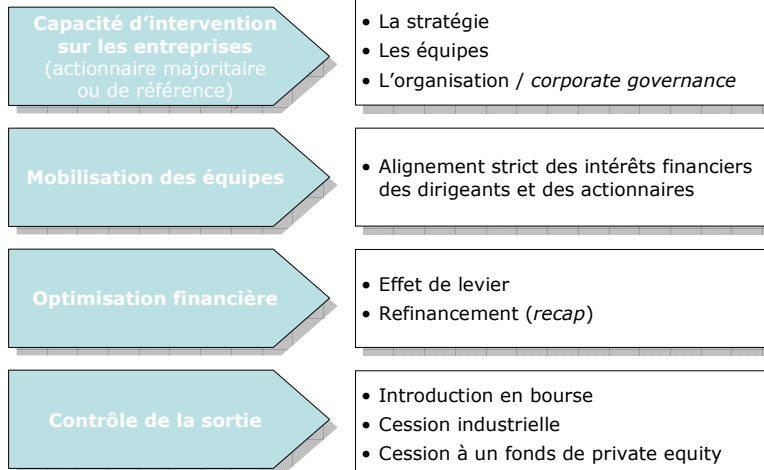
- Accroissement au plan mondial de l'épargne à LT dû à l'allongement de l'espérance de vie et à l'élévation du niveau de vie
- Allocation accrue des LPs vers le private equity, une des classes d'actifs les plus performantes sur la durée

42

Leviers de sur-performance du private equity



Une raison d'être : la création de valeur dans un horizon de temps limité



43

Conclusion



Altamir Amboise : une décote injustifiée

- Un cours de bourse fortement sous-évalué
- Un pure player sur le mid market
- Un portefeuille de qualité
- Les Associés d'Apax ont renforcé leur participation : 22,35% du capital d'Altamir Amboise fin 2008

44



Réunion SFAF

Jeudi 5 février 2009

Maurice Tchenio, Président de la Gérance
Monique Cohen, Directeur Général Délégué

