

APEO

31 Janvier 2026

Rapport aux investisseurs

label**Relance** 



seven2 



Sommaire

Lettre du Président	2	Éric Bompard	30
Message de Thomas de Villeneuve	2	Expereo	32
Panorama du fonds	4	Fulgard	34
Reporting Apeo	5	Graitec	36
Activité sur la période	5	Hirsch Group	38
Résumé du fonds	5	HRK Lunis	40
Performance du fonds	6	Illuin Technology	42
Portefeuille	7	Infovista	44
Analyse du portefeuille	7	Infraneo	46
Portefeuille des sociétés détenues en prix de revient	8	Lumion	48
Composition de l'actif net proforma des engagements	8	Mailinblack	50
Label Relance	10	Marlink	52
Bilan et frais	12	Mental Care Group	54
Sociétés du portefeuille	13	Odigo	57
AEB	14	Odin	59
Almond & Board of Cyber	16	Olifan	61
BTP Consultants	18	Opteven	63
CEME	20	Pandat	66
Crystal	22	Porsolt	68
Diapason	24	School of Arts	70
Dstny	26	Zwart	72
Efficacy	28	Annexe au rapport de gestion	74
		Avertissement	80

APEO

31 Janvier 2026

Rapport aux investisseurs

Le présent document vous est remis sous réserve du respect d'un certain nombre de conditions énumérées ci-après. Si vous ne souhaitez pas respecter les conditions énoncées, veuillez nous le retourner sans délai. L'information contenue dans ce document (« l'Information ») est de nature confidentielle.

En acceptant ce document, vous convenez et reconnaissez que :

- (A)** L'information est confidentielle, est d'une nature confidentielle, et est soumise aux conditions de divulgation et aux obligations de confidentialité stipulées, notamment, dans le règlement d'Apeo ;
- (B)** Toute divulgation de votre part est susceptible d'entraîner des poursuites pour violation de l'engagement de confidentialité par la société de gestion ou par les entités associées à la société de gestion, soit en application des dispositions du règlement d'Apeo soit sur un autre fondement juridique ;
- (C)** L'Information est confidentielle durant toute la durée de vie d'Apeo et le demeurera cinq ans à compter de la liquidation du fonds, une telle période de confidentialité apparaissant raisonnable eu égard à la nature de l'information concernée ;
- (D)** La divulgation ou diffusion de l'Information est susceptible de porter atteinte aux intérêts commerciaux d'Apeo et aux entités associées, de tels intérêts commerciaux prévalant sur tout intérêt public qui pourrait découler de la divulgation ou diffusion de l'Information.

En acceptant ce document, vous vous engagez à protéger et conserver la confidentialité des informations relatives aux sociétés du portefeuille qui y sont contenues et vous reconnaissez que certaines informations peuvent avoir une incidence sur les valorisations.

Ce document vous est communiqué sous réserve que vous n'utilisiez pas les informations y figurant pour servir de base à toute transaction portant sur des titres ou à toute décision relative à la négociation des titres.

Le non-respect de cette obligation de confidentialité est susceptible d'engager la responsabilité civile de la partie contrevenante, en application du droit français, y compris des dommages-intérêts.



Lettre du Président

MESSAGE DE THOMAS DE VILLENEUVE

PRÉSIDENT SEVEN2 SAS

Paris, 30 mars 2026

Chers Investisseurs,

Je m'adresse à vous pour vous présenter un aperçu juste mais encourageant de l'année 2025, marquée par certains défis et de nombreuses réussites encourageantes.

2025 a d'abord confirmé les difficultés rencontrées dans certaines de nos entreprises du secteur Tech qui ont stagné dans un environnement macroéconomique complexe et un paysage technologique en rapide évolution. Conscients de ces défis, nous avons mis en œuvre des plans d'action stratégiques pour nous adapter aux nouveaux paradigmes technologiques.

Conformément à notre stratégie de procéder régulièrement à des retours sur investissement, nous avons distribué globalement sur l'ensemble de nos Fonds 9% de l'actif net en 2025. Ce résultat est conforme à la moyenne actuelle du marché et démontre notre capacité à identifier les fenêtres de sortie appropriées et innovantes, même dans un environnement contraignant.

Chez Seven2, nous prétons une grande importance à préparer l'avenir. Convaincus que notre mission consiste à créer des actifs capable de générer une performance à long terme, nous avons toujours anticipé et intégré les facteurs de transformation, aujourd'hui la durabilité, le numérique et l'IA, comme moteurs de performance. Chaque société du portefeuille que nous accompagnons est véritablement équipée en IA, prête pour la durabilité, améliorant sa résilience, sa valeur et son attractivité pour les acheteurs stratégiques.

Le marché européen du capital-investissement continue de traverser une période difficile. Les volumes de fusion-acquisition restent faibles et les statistiques de levées de fonds ont encore baissé en 2025. De plus, l'environnement macroéconomique ne contribue pas à l'amélioration des performances du portefeuille.

Malgré cet environnement toujours compliqué, notre stratégie d'investissement centrée sur des sous-secteurs résilients et en forte croissance, ainsi que notre stratégie d'accompagnement et de création de valeur, nous ont permis d'afficher une performance opérationnelle solide dans le portefeuille sur l'exercice 2025, avec une croissance moyenne de l'EBITDA de 14%.

84 M€ investis par Apeo au cours du second semestre 2025 :

- HRK Lunis (Allemagne) (Midcap/25 M€ en engagement au 31 juillet 2025) : plateforme de gestion de patrimoine indépendante ;
- Zwart (Pays-Bas) (Midcap/19,1 M€ investis) : fournisseur de solutions de résilience énergétique et de microgrids pour garantir la continuité énergétique des infrastructures critiques tels que les datacenters ;
- Illuin Technology (France) (Smallcap/5,2 M€ investis) : société de conseil spécialisée dans l'IA ;
- Fonds de Private Equity gérés par Seven2 (France) (Apax Development Fund - Smallcap / 10,5 M€, Apia Dino - Midcap / 6,7 M€ et Apia Trilogy - Midcap / 5,8 M€) ;
- Fonds de Private Equity gérés par des tiers (France) (Largecap/2,2 M€) ;
- Investissements complémentaires dans Olifan (5,2 M€), Infraneo (2,2 M€), Fulgard (1,8 M€).

Au 31 janvier 2026, Apeo est ainsi investi ou engagé au total dans 33 sociétés du portefeuille de Seven2 (pour un total de 452 M€), directement ou indirectement à travers des fonds Seven2 et deux Fonds de Private Equity gérés par des tiers.



Le déploiement de l'actif du fonds dans le portefeuille de participations atteint ainsi 87% au 31 janvier 2026.

Apeo affiche aujourd'hui un portefeuille diversifié par secteur d'activité (Tech & Telecom 39%, Services 54%, Santé : 7%), par stratégie (80% midcap, 20% smallcap) et par géographie (53% France, 27% Pays-Bas, 10% Italie, 8% Allemagne et 2% Belgique).

Après cinq ans d'existence, Apeo peut ainsi afficher **des résultats très positifs** avec ses premiers investissements, en particulier :

- **Infraneo** a enregistré une solide performance (+17 %) grâce à une croissance organique de +7% et à deux acquisitions aux Pays-Bas, une en Allemagne et une en France. La direction poursuit activement sa stratégie de consolidation et de développement, avec des discussions en cours pour quatre autres acquisitions en Europe.
- **Odin** a enregistré une excellente année avec des revenus pro forma et un EBITDA en hausse respectivement de +23% et +32%. Les revenus de sa principale activité Previder ont augmenté de +32 % grâce aux cinq acquisitions réalisées et à l'ajout de nouveaux contrats.
La direction continue de promouvoir l'excellence opérationnelle afin de maintenir les meilleures marges et le meilleur profil de croissance de sa catégorie.
- **Pandat** a réalisé une excellente année 2025, avec un chiffre d'affaires en hausse de +25% et un EBITDA ajusté en hausse de +52%. L'amélioration des marges est notamment due à un système de commissionnement plus précis, ainsi qu'à une meilleure efficacité opérationnelle globale, notamment une amélioration significative de la digitalisation.

- **BTP Consultants** a vu son EBITDA augmenter de +21%, grâce à une amélioration significative de ses performances opérationnelles dans les domaines du contrôle technique et de la coordination de la sécurité. Le groupe continue de mettre en œuvre activement ses initiatives d'amélioration opérationnelle et de renforcer son organisation par des recrutements ciblés.

Les revalorisations dans le portefeuille de plus en plus mature permettent d'ores et déjà d'afficher une **valeur liquidative des parts A de 123,97€ par part au 31 janvier 2026, en progression de +6% sur les douze derniers mois et une valeur liquidative des parts B de 1 248,95€ en progression de 7,6% par rapport à sa première émission le 15 juillet 2025.**

Sur le plan de la distribution, Apeo poursuit sa montée en puissance auprès de la clientèle privée. Le fonds est désormais référencé auprès de 12 investisseurs institutionnels, dont 10 assureurs, et 2 gestionnaires de PERECO. Un résultat qui témoigne de la reconnaissance croissante d'Apeo comme solution d'investissement de référence pour accéder au private equity small et mid-cap européen via l'assurance-vie, le Plan d'Épargne Retraite et l'épargne retraite collective. Cette dynamique de référencement s'accompagne d'un déploiement commercial actif auprès des réseaux de conseillers en gestion de patrimoine et des banques privées. Nous abordons 2026 avec l'ambition de renforcer significativement notre présence sur ce segment.

Nous abordons 2026 avec une équipe renouvelée et très motivée, convaincue que les investissements que nous réalisons à l'ère de l'IA créeront les champions de demain. Nous restons, plus que jamais, vos partenaires de confiance.

En vous remerciant très sincèrement de votre soutien continu.

Thomas de Villeneuve

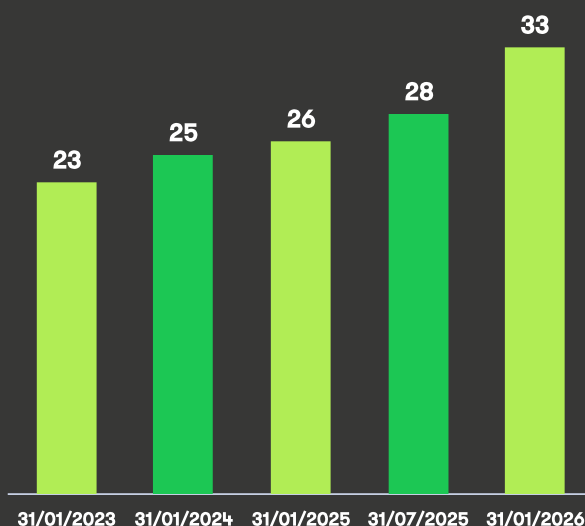
Panorama du fonds

Apeo

RÉSUMÉ DU FONDS

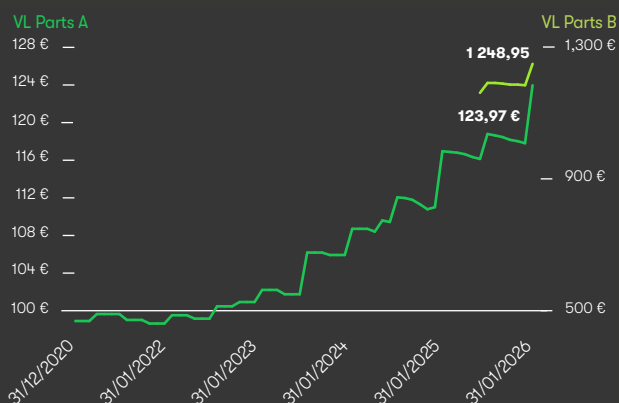
Société de gestion	Seven2 SAS
Forme juridique	FCPR
Date de constitution	05 novembre 2020
Code ISIN Parts A	FR0013533619
Code ISIN Parts B	FR001400X6P1
Date de constitution	99 ans
Actif Net au 31/01/2026	543,9 M€
Parts A	541,7 M€
Parts B	2,3 M€
Valeur Liquidative au 31/01/2026	
Parts A	123,97 €
Parts B	1 248,95 €
Types d'investissement	LBO et Capital Développement
Géographie d'investissement	France, Italie, Benelux, Suisse, Allemagne
Secteurs d'investissement	Tech & Telecom, Biens de consommation, Services, Santé
Label	Label Reliance

NOMBRE DE PARTICIPATIONS (EN DIRECT ET DANS DES FONDS DE PRIVATE EQUITY)



* direct et indirect avec les engagements

VALEUR LIQUIDATIVE PAR TYPE DE PARTS



PERFORMANCES DU FCPR

	Parts A	Parts B
YTD	5,2%	5,5%
1 an glissant	6,0%	7,6%
3 ans glissant	21,3%	



Reporting Apeo

ACTIVITÉ SUR LA PÉRIODE

Au 31 janvier 2026, le Fonds Apeo a réuni 454 M€ de souscriptions, incluant les souscriptions exécutées sur la VL du 31 janvier 2026 et dont les parts ont été émises post clôture.

À la même date, l'Actif Net du Fonds s'élevait à 544 M€ dont 542 M€ pour les parts A et 2 M€ pour les parts B.

Le second semestre a été très soutenu avec **74,6M€** investi dans de nouvelles participations :

- 25,0 M€ dans HRK Lunis (en engagement au 31 juillet 2025),
- 19,1 M€ dans Zwart,
- 5,2 M€ dans Illuin Technology,
- 23,1 M€ en parts de fonds de Private Equity gérés par Seven2 (Apax Development Fund : 10,5 M€, Apia Dino (Odin) : 6,7 M€ et Apia Trilogy (Dstny) : 5,8 M€)
- et 2,2 M€ dans un Fonds de Private Equity géré par des tiers.

Sur cette même période, des compléments d'investissements ont eu lieu pour 5,2 M€ dans Olifan, 2,2 M€ dans Infraneo, 1,8 M€ dans Fulgard, 0,2 M€ dans Board of Cyber/Almond, 0,2 M€ dans Odigo et 0,2 M€ dans Friends & Family MidMarket X, Fonds géré par Seven2.

Une distribution rappelable pour 1,1 M€ dans Seven2 Duality Rollover a été perçue par Apeo suite à l'encaissement de produits de cession sur Marlink.

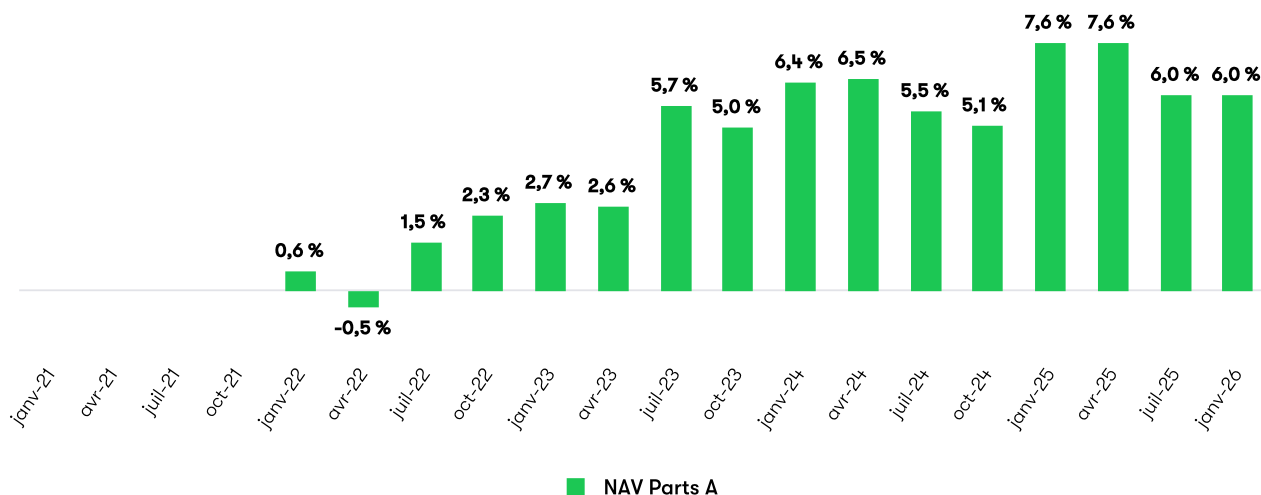
RÉSUMÉ DU FONDS

Parts A	31-janv-26	31-janv-25
Actif Net (en €)	541 662 012,76	445 757 963,62
Nombre de parts émises	4 369 195,251	3 811 361,342
Valeur Liquidative (en €)	123,97	116,96
Parts B	31-janv-26	
Actif Net (en €)	2 259 768,00	
Nombre de parts émises	1 809,340	
Valeur Liquidative (en €)	1 248,95	



PERFORMANCE DU FONDS

Sur les 12 derniers mois glissants



Le diagramme ci-dessus affiche la performance du fonds en pourcentage de perte ou de gain par an, au cours des 4 dernières années.

Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir. Elles peuvent toutefois vous aider à évaluer comment le fonds a été géré dans le passé.

Les performances passées sur les 4 premières années du fonds (créé en novembre 2020) ont été impactées par la collecte et la construction progressive du portefeuille.

Les performances sont exprimées nettes de tous les frais facturés par le fonds.

À partir du 31/03/2021, les valeurs liquidatives sont établies trimestriellement au 31/01, 30/04, 31/07 et 31/10 de chaque année. À partir du 15/04/2024, la fréquence d'établissement des valeurs liquidatives devient bimensuelle.



Portefeuille

ANALYSE DU PORTEFEUILLE

Au 31 janvier 2026, le Fonds est **investi ou engagé en direct dans 22 sociétés** de portefeuille pour un montant total de 307 M€ aux côtés des fonds Seven2 MidMarket X, Apax Development Fund et Apax Development Fund II dans nos secteurs de spécialisation, avec des équipes de management de qualité et un fort potentiel de développement :

- Almond & Board of Cyber : conseil en cybersécurité, cloud et transformation des systèmes d'Information ;
- BTP Consultants : acteur français majeur du Contrôle Technique pour le Bâtiment ;
- Ceme : spécialiste du génie électrique, du génie climatique et de la maintenance ;
- Crystal : un des leaders français de la gestion de patrimoine en France ;
- Diapason ⁽¹⁾ : éditeur français de solutions de gestion de trésorerie ;
- Efficay : éditeur belge de logiciels de CRM ;
- Fulgard : acteur italien de référence dans les services de sécurité et de santé au travail ;
- Hirsch Group (anciennement Vitaprotech) : leader de la sécurité électronique ;
- HRK Lunis : plateforme de gestion de patrimoine indépendante ;
- Illuin Technology : société de conseil spécialisée dans l'IA ;
- Infraneo : spécialiste de la gestion patrimoniale des infrastructures ;
- Lumion : éditeur de logiciel de visualisation architecturale 3D en temps réel ;
- Mailinblack : éditeur de logiciels en cybersécurité ;
- Mental Care Group : leader néerlandais des services de santé mentale ambulatoires ;
- Odigo : éditeur de logiciels, leader des solutions pour les centres de contact ;

- Olifan : un leader dans le secteur de la gestion de patrimoine en France ;
- Odin : fournisseur néerlandais de services informatiques externalisés et opérés dans le cloud ;
- Opteven : leader européen des services et produits d'assurance en garantie panne mécanique, assistance, et entretien de véhicules ;
- Pandat : spécialiste français dans le courtage en placements de trésorerie pour les entreprises, institutionnels et associations ;
- Porsolt : centre de recherche sous contrat (CRO) préclinique offrant des activités de tests de médicaments dans de multiples aires thérapeutiques ;
- School of Arts : leader français de l'enseignement supérieur privé dans les domaines du spectacle vivant (musique, comédie musicale, théâtre, danse) et des métiers techniques (son, image) ;
- Zwart : fournisseur de solutions de puissance d'urgence et de microgrids pour garantir la continuité énergétique des infrastructures critiques.

Au 31 janvier 2026, Apeo est également investi, dans le cadre d'opérations secondaires et primaires, dans des fonds de Seven2 : Apax MidMarket VIII, Apax MidMarket IX, Apax Development Fund, Apax Development Fund II, Seven2 Duality Rollover, Apia Dino, Apia Trilogy, Phenix, Phenix-B et Friends & Family MidMarket X. De manière indirecte, Apeo est donc **investi dans 9 participations dans des Fonds de Private Equity gérés par Seven2.**

Apeo est également **investi et engagé dans deux Fonds de Private Equity géré par des tiers.**

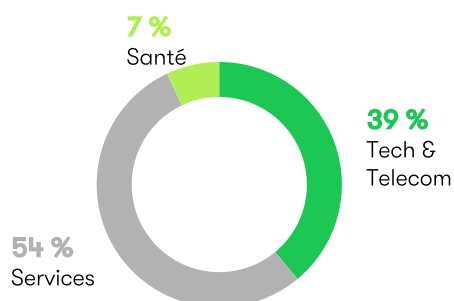
Apeo affiche +13% de croissance moyenne du chiffre d'affaires et de +14% de l'Ebitda pour l'ensemble pondéré du portefeuille du fonds sur l'année 2025. La création de valeur du portefeuille s'établit à +6,0% sur l'année.

1) La société Diapason a été cédée en janvier 2024 puis réinvestie pour 3,9 M€ en février 2024.

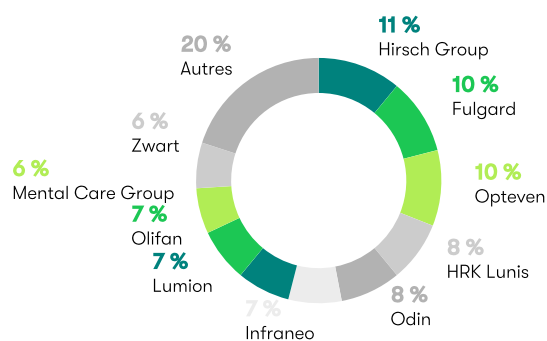


PORTEFEUILLE DES SOCIÉTÉS DÉTENUES EN PRIX DE REVIENT (1)

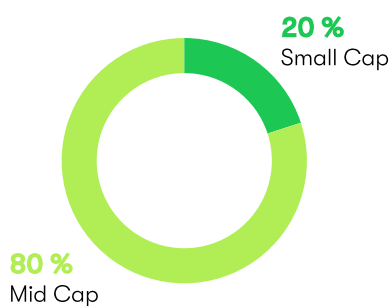
PAR SECTEUR



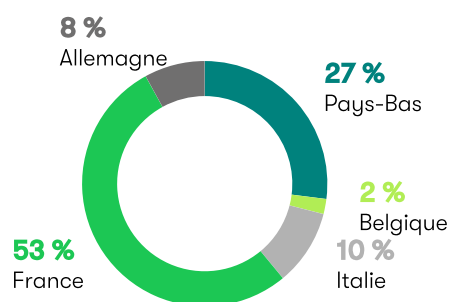
PAR SOCIÉTÉ



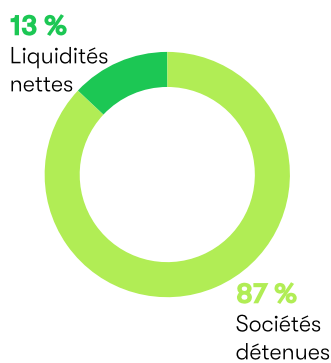
PAR STRATÉGIE



PAR GÉOGRAPHIE



COMPOSITION DE L'ACTIF NET PROFORMA DES ENGAGEMENTS



1) En % investi et engagé (hors parts de fonds).



ACTIFS AU 31 JANVIER 2026

	Secteur	Géographie	Date	M€
Stratégie Mid Cap				
AEB	Services	Italie	oct 18	0,7
Crystal	Services	France	avr 21	11,2
Dstny	Tech & Telecom	France	janv 20	6,6
Efficacy	Tech & Telecom	Belgique	août 21	6,9
Expereo	Tech & Telecom	Pays-Bas	avr 21	0,5
Fulgard	Services	Italie	déc 24	29,7
Graitec	Tech & Telecom	France	févr 20	0,5
Hirsch Group (anciennement Vitaprotech Group)	Tech & Telecom	France	janv 23	33,2
HRK Lunis	Services	Allemagne	sept 25	25,1
InfoVista	Tech & Telecom	France	avr 16	0,7
Infraneo	Services	Pays-Bas	juil 23	23,0
Lumion	Tech & Telecom	Pays-Bas	oct 24	21,8
Marlink	Services	France	juin 25	15,7
Mental Care Group	Santé	Pays-Bas	avr 21	17,6
Odigo	Tech & Telecom	France	déc 20	12,7
Odin	Tech & Telecom	Pays-Bas	mars 22	31,9
Opteven	Services	France	déc 22	25,2
Zwart	Services	Pays-Bas	janv 26	19,2
Sous total investi				282,2
Stratégie Small Cap				
Almond & BOC	Tech & Telecom	France	juil 21	6,1
Bompard	Consumer	France	sept 18	1,5
BTP Consultants	Services	France	mars 21	4,4
CEME	Services	France	avr 22	5,3
Diapason	Tech & Telecom	France	janv 24	5,8
Illuin Technology	Tech & Telecom	France	déc 25	9,0
Mailinblack	Tech & Telecom	France	juil 22	7,9
Olifan	Services	France	mars 25	25,4
Pandat Finance	Services	France	juil 22	5,3
Porsolt	Santé	France	févr 23	6,7
School of Arts	Services	France	mai 24	6,1
Sous total investi				83,5
Stratégie Fonds de Private Equity géré par des tiers				7,4
Sous total investi				7,4
Total investi				373,2
Revalorisation du portefeuille (direct et indirect)				92,0
Valorisation totale des actifs				465,2
Engagements d'investissement ⁽¹⁾				78,8
TOTAL VALEUR DU PORTEFEUILLE + MONTANTS ENGAGÉS				544,0
Produits de cession depuis l'origine				59,0

(1) dans les deals en direct : Opteven pour 4,8 M€

dans les Fonds : Apax Development Fund II pour 62,3 M€, Seven2 Duality Rollover pour 5,6 M€, Apax Development Fund pour 1,5 M€, Apia Trilogy pour 1,1 M€, F&F MidMarket X pour 0,5 M€ et Apax MidMarket IX-A pour 0,2 M€

dans les Fonds gérés par des tiers pour 2,9 M€



Label Relance

31 janvier 2026

1. Informations générales

Nom de la société de gestion	Seven2 SAS
Nom de l'organisme de placement collectif (OPC)	Apeo
Codes ISIN Parts A (pour toutes les parts commercialisées)	FR0013533619
Codes ISIN Parts B (pour toutes les parts commercialisées)	FR001400X6P1
Code LEI (si disponible)	N/A
Pays de domiciliation de l'OPC	France
Classe d'actifs (actions, diversifié, private equity, fonds de fonds...)	Private Equity
Type de véhicule juridique (OPCVM, FIVG, FCPR...)	FCPR

2. Politique d'investissement et dynamique de collecte

Capitaux collectés au 31 janvier 2026	454 M€
Actif déjà investi au 31 janvier 2026	373 M€
Flux de souscription (nets des rachats) entre le 31/12/2020 et le 31/01/2022 (année 2021)	104 M€
En % de l'Actif Net de début de période	476%
Flux de souscription (nets des rachats) entre le 31/01/2022 et le 31/01/2023 (année 2022)	183 M€
En % de l'Actif Net de début de période	117%
Flux de souscription (nets des rachats) entre le 31/01/2023 et le 31/01/2024 (année 2023)	36 M€
En % de l'Actif Net de début de période	12%
Flux de souscription (nets des rachats) entre le 31/01/2024 et le 31/01/2025 (année 2024)	41 M€
En % de l'Actif Net de début de période	11%
Flux de souscription (nets des rachats) entre le 31/01/2025 et le 31/01/2026 (année 2025)	67,7 M€
En % de l'Actif Net de début de période	12%
Régime d'investissement choisi	Régime n° 1
% de l'actif net investi dans des entreprises françaises en fonds propres	25%
% de l'actif net investi dans des entreprises françaises en quasi-fonds propres	4%
% de l'actif net investi dans des TPE, PME ou ETI françaises en fonds propres	25%
% de l'actif net investi dans des TPE, PME ou ETI françaises en quasi-fonds propres	4%

3. Contribution au dynamisme de l'économie et des territoires

Nombre d'entreprises françaises financées en fonds propres et quasi-fonds propres	15
Nombre de TPE-PME françaises financées en fonds propres et quasi-fonds propre	7
Nombre d'ETI françaises financées en fonds propres et quasi-fonds propres	8

Apport de financements nouveaux à des entreprises françaises

Nombre d'opérations d'augmentation de capital ou d'introduction en Bourse auquel l'OPC a participé de manière significative entre le 31/12/2020 et le 31/12/2021	1
Nombre d'opérations d'augmentation de capital ou d'introduction en Bourse auquel l'OPC a participé de manière significative entre le 31/12/2021 et le 31/12/2022	2
Nombre d'opérations d'augmentation de capital ou d'introduction en Bourse auxquelles l'OPC a participé de manière significative entre le 31/12/2022 et le 31/12/2023	2
Nombre d'opérations d'augmentation de capital ou d'introduction en Bourse auxquelles l'OPC a participé de manière significative entre le 01/01/2024 et le 31/12/2024	1
Nombre d'opérations d'augmentation de capital ou d'introduction en Bourse auxquelles l'OPC a participé de manière significative entre le 01/01/2025 et le 31/12/2025	4
% de l'actif correspondant à des titres émis par une entreprise française ayant procédé à une opération d'augmentation du capital ou d'introduction en bourse depuis le 31/12/2020	4,7%



Dimension territoriale au 31 décembre 2025

Nombre de personnes employées en France dans les entreprises du portefeuille financées en fonds propres ou quasi-fonds propres dont le siège social est en France	5 582
Régions dans lesquelles l'OPC a réalisé des investissements dans des entreprises non cotées	Auvergne-Rhône-Alpes Pays de la Loire Ile-de-France Occitanie Provence-Alpes-Côte d'Azur
Nombre de personnes employées dans les entreprises non cotées du portefeuille de l'OPC	Auvergne-Rhône-Alpes : 2 315 Pays de la Loire : 63 Ile-de-France : 2 341 Occitanie : 857 Provence-Alpes-Côte d'Azur : 106
Volume d'investissements réalisés par l'OPC dans des entreprises non cotées financées en fonds propres ou quasi-fonds propres par région (par défaut, localisation des investissements selon le siège social des entreprises)	Auvergne-Rhône-Alpes : 62 M€ Pays de la Loire : 5 M€ Ile-de-France : 59 M€ Occitanie : 3 M€ Provence-Alpes-Côte d'Azur : 27 M€

4. Critères ESG

En dehors du label Relance, un autre label ESG est-il attribué au fonds ?	Non
Taux d'analyse extra-financière du portefeuille (le cas échéant par classe d'actif)	100%
Résumé de la méthodologie de calcul de la note ESG et/ou rappel des indicateurs suivis au titre du label Relance	Nous avons développé fin 2023 un modèle de scoring de la maturité des entreprises interne qui reprend les 9 indicateurs de la stratégie sustainability de Seven2 (voir rapport annuel)
Résultats ESG du portefeuille	52% (31/12/2025)
Précédents résultats ESG du portefeuille	Pas d'historique
La note ESG ou les résultats obtenus sur les indicateurs ESG ont-ils progressé ?	Non
Raisons de la stagnation ou de la détérioration des résultats ESG du portefeuille	Nous ne faisons pas partie d'un indice externe. Nous avons notre propre méthodologie interne (voir ESG portefeuille).
Le fonds est-il engagé à performer sur le plan ESG l'indice/l'univers d'investissement ?	Non
Actions engagées depuis le 31/12/2024 pour promouvoir les critères ESG du label Relance auprès des entreprises du portefeuille	Dans notre rapport RSE vous trouverez la manière dont nous travaillons avec les sociétés du portefeuille sur les enjeux RSE en lien avec notre stratégie et nos 9 objectifs que nous déclinons sur l'ensemble de nos participations. Pour plus d'infos sur notre approche: https://www.seven2.eu/en/sustainability-publications/ Nous travaillons par exemple activement sur la décarbonation des sociétés de notre portefeuille et les enjeux RH.



Bilan

ACTIF (en €)	31-janv-2026	31-janv-2025
Instruments financiers de Private Equity	465 166 735,47	306 714 990,13
Instruments financiers liés à la gestion de trésorerie	70 927 046,93	116 977 725,48
Créances	30 816,17	6 305 388,95
Liquidités	12 290 602,98	17 183 879,95
TOTAL ACTIF	548 415 201,55	447 181 984,51
PASSIF (en €)	31-janv-2026	31-janv-2025
Capitaux propres	543 921 780,76	445 757 963,62
Dettes	4 493 420,79	1 424 020,89
TOTAL PASSIF	548 415 201,55	447 181 984,51

Frais

FRAIS SUR L'ANNEE	€	% DE L'ACTIF NET AU 31-Janv-2026
Commissions de gestion nette (yc rétrocession)	8 847 670,67	1,6%
Autres frais de fonctionnement récurrents	515 050,67	0,1%
Total frais récurrents	9 362 721,34	1,7%
Frais de constitution	0,00	0,0%
Commission de performance *	2 100 000,00	0,4%
Frais de fonctionnement non récurrents	639 438,24	0,1%
Total frais non récurrents	2 739 438,24	0,5%
TOTAL	12 102 159,58	2,2%

Comme prévu au Règlement, la Société de gestion a perçu pour la première fois, plus de 5 ans après le lancement du fonds une commission de performance. La société de gestion a décidé de la plafonner à 2,1 M€.

Sociétés du portefeuille

 14
AEB

 30
ERIC BOMPARD

 46
INFRANEO

 63
OPTEVEN

 16
ALMOND

 32
EXPEREO

 48
LUMION

 66
PANDAT

 18
BTP CONSULTANTS

 34
FULGARD

 50
MAILINBLACK

 68
PORSOLT

 20
CEME

 36
GRAITEC

 52
MARLINK

 70
SCHOOL OF ARTS

 22
CRYSTAL

 38
HIRSCH GROUP

 54
MENTAL CARE GROUP

 72
ZWART

 24
DIAPASON

 40
HRK LUNIS

 57
ODIGO

 26
DSTNY

 42
ILLUIN
TECHNOLOGY

 59
ODIN

 28
EFFICY

 44
INFOVISTA

 61
OLIFAN


BIENS DE
CONSUMMATION


SANTÉ


SERVICES


TECH & TELECOM



IMPROVEMENT THROUGH BIOTECHNOLOGY

www.aeb-group.com

Classification

Fonds :	APAX MIDMARKET IX
Pays :	ITALIE
Date d'investissement :	OCTOBRE 2018
Secteur :	SERVICE
Date d'investissement d'Apeo :	DÉCEMBRE 2021
Prix de revient résiduel indirect (en M€) :	0,7
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Le Groupe AEB est un leader mondial des ingrédients, des biotechnologies et de services associés pour le vin, la bière, les boissons et les produits alimentaires.

Présent sur 5 continents, le Groupe AEB emploie 400 personnes, dont plus de 175 agents et commerciaux couvrant 19 pays. La société compte 10 unités de production, 4 laboratoires de recherche & développement et 8 laboratoires de contrôle qualité dans le monde. Elle collabore avec plus d'une vingtaine d'universités et d'instituts de recherche pour innover en permanence et répondre aux besoins de ses clients.

Elle fournit à ses clients des solutions différenciées reposant sur plus de 600 produits, des équipements spécialisés et des produits d'hygiène spécifiquement conçus pour le vin, la bière, les jus, le cidre et l'industrie agro-alimentaire.

Thèse d'Investissement

- Le Groupe AEB est l'un des principaux fournisseurs d'ingrédients et des services connexes principalement pour les marchés du vin, de la bière, des jus, du cidre, des spiritueux et de l'industrie alimentaire.
- Le marché sur lequel opère AEB est relativement fragmenté (la part de marché combinée des cinq premiers acteurs avoisine 55%) et présente un fort potentiel de consolidation. Il associe résilience, faible cyclicité et barrières à l'entrée élevées.
- Le Groupe AEB, qui a de nombreux atouts pour accroître sa position de leader sur ce marché résilient et en croissance, bénéficie d'une équipe dirigeante solide, d'une culture d'innovation permanente, ainsi que de l'expérience du plus grand réseau d'agents et de commerciaux.
- La société constitue un actif doté d'un business model attractif : barrières à l'entrée élevées, récurrence du chiffre d'affaires et rentabilité élevée.



Création de valeur

- La thèse d'investissement de Seven2 s'appuie sur l'expertise et les capacités d'innovation d'AEB, ainsi que sur sa stratégie de développement clairement définie.
- Seven2 a l'intention de renforcer l'implantation internationale de la société et de mettre en œuvre une stratégie ambitieuse de croissance organique, en tirant parti du réseau mondial d'agents et de commerciaux d'AEB.
- Seven2 conduit la transformation digitale de la société, permettant ainsi à celle-ci de réduire les coûts d'acquisition de ses clients, mais également d'améliorer les services qu'elle leur offre grâce notamment à des solutions axées sur les données collectées par son équipe commerciale à travers le monde.
- Seven2 vise également à optimiser la structure de coûts de l'entreprise en : (i) améliorant les politiques d'achat, (ii) simplifiant l'organisation à travers ses différentes filiales, et (iii) rationalisant l'empreinte opérationnelle (par ex. par la fermeture ou relocalisation des unités de production les moins performantes).

Développements récents

Pour accélérer la création de valeur et améliorer son efficacité opérationnelle, notamment au niveau de la gestion des besoins en fonds de roulement, des changements de management ont été décidés. SimonPietro Felice, qui compte plus de 20 ans d'expérience dans le secteur du vin et un très bon track record a pris officiellement son poste de PDG en 2023 ; Francesco Gilardi, fort d'une solide expérience en planification financière, M&A et optimisation du besoin de fonds de roulement, prendra le rôle de CFO en mars 2026.

Le plan de transformation digitale est bien avancé. Un nouveau système d'ERP est en place en Italie, en Allemagne, en Espagne et au Royaume-Uni et le nouveau CRM a été déployé dans tout le Groupe. Par ailleurs, un site e-commerce dédié au marché de la bière a été lancé avec succès au Royaume-Uni.

Les filiales d'équipements Innotec et de filtration Danmil ont été cédées afin de recentrer la société sur les ingrédients.

Performance

AEB a traversé une année 2025 difficile en raison de volumes de récolte inférieurs aux attentes impactant la division Vin, surtout en Argentine, où les vendanges ont diminué de 10 %. Son chiffre d'affaires a diminué de 5 % et l'EBITDA de 21 % par rapport à l'année précédente, avant la pleine mise en œuvre

des optimisations de coûts complétées en 2025 sous la direction du PDG, lesquelles se matérialiseront en 2026. De nouvelles simplifications de l'organisation au niveau du groupe sont prévues afin de renforcer la profitabilité.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade. AEB reste une cible attractive dans le secteur des ingrédients, pour les acquéreurs industriels ainsi que pour fonds de capital-investissement



www.almond.eu / www.boardofcyber.io

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	JUILLET 2021
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	6,1
Méthode de valorisation utilisée :	TRANSACTIONS COMPARABLES ET MULTIPLES DE NÉGOCIATION DE SOCIÉTÉS COTÉES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Le groupe Almond est issu de la fusion en 2019 de NetXP et MP Group. NetXP, fondé en 2001 par Jean-François Aliotti, était un acteur spécialisé dans l'intégration et les services managés en infrastructures alors que MP Group, fondé en 2006 par Olivier Pantaléo, était un spécialiste du conseil en cybersécurité.

Aujourd'hui, Almond propose une palette complète d'audit, conseil, intégration et services managés en cybersécurité, cloud et infrastructures. Son positionnement d'expert en cybersécurité est attesté par les nombreuses certifications (PASSI, SOC-CERT, PCI DSS, ISO27001 lead auditor, OSPC, CISA, CISSP...) et la qualité de ses partenariats technologiques (Check Point Elite, Microsoft Gold Cloud Partner, ZScaler...).

En outre, le groupe a développé une activité d'édition logicielle Board of Cyber et commercialise une solution Security Rating de notation continue et automatisée de la posture cybersécurité des organisations et 3 autres produits (TrustHQ dans la supervision et la gouvernance du risque cyber, AD Rating pour piloter la sécurité des domaines Active Directory et 365 Rating pour analyser et détecter les risques Cyber sur l'environnement Microsoft 365).

Un carve-out complet de Board of Cyber a été réalisé en décembre 2025 et accompagné d'une augmentation de capital de 1,4 M€ des principaux actionnaires (dont Seven2). Cette séparation permet à Board of Cyber d'exprimer pleinement son potentiel de croissance, avec une gouvernance simplifiée et une stratégie plus agile, ce qui renforce sa visibilité et son attractivité auprès des investisseurs.

Thèse d'investissement

Accompagner Almond dans sa forte croissance, son expansion géographique, sa structuration et la commercialisation de ses solutions logicielles pour en faire un acteur de référence de la cybersécurité en Europe.



Création de valeur

- Continuer à bénéficier de la forte croissance du marché ;
- Compléter le maillage géographique en France et à l'étranger ;
- Renforcer la présence du groupe dans certains secteurs (ex : Défense) ;
- Renforcer les capacités de reporting opérationnel/financier du groupe et exploiter les gisements de productivité identifiés ;
- Exploiter pleinement les opportunités liées à la fusion entre les deux groupes en 2019 (synergies commerciales, de coûts, etc.) ;
- Activer le cross-sell des solutions logicielles développées auprès des clients actuels du groupe sur la partie service ;
- Définir et exécuter une stratégie commerciale dédiée par solution logicielle ;
- Renforcer la visibilité du groupe en communiquant sur une marque commune.

Développements récents

Dans le cadre de la stratégie de création de valeur au sein du groupe, la division logicielle Board of Cyber avait été filialisée en 2022, afin de lui permettre d'opérer de manière autonome et d'exprimer pleinement son potentiel en tant qu'acteur SaaS. En décembre 2025, un carve out complet de Board of Cyber a été réalisé. Cette opération s'inscrit dans une démarche de réorganisation stratégique et répond à plusieurs objectifs

essentiels : alignement stratégique et agilité, gouvernance simplifiée, soutien à l'expansion et visibilité et attractivité auprès des investisseurs.

Cette évolution structurelle est un levier déterminant pour accélérer la croissance de Board of Cyber et permettre à la société d'exprimer pleinement son potentiel de croissance.

Performance

Almond

Le chiffre d'affaires net prévisionnel 2025 d'Almond est en recul de 5% vs N-1. L'environnement de marché a été difficile dans quasiment l'ensemble de l'IT Services en France (marché en recul de 2% selon Numeum), avec une demande qui est demeurée globalement faible, en raison de la prudence des donneurs d'ordres dans la mise en œuvre de leurs plans d'investissement dans un contexte de forte incertitude géopolitique. Les activités Infogérance d'Almond sont ainsi en repli, impactées notamment par l'effet année pleine de la perte de contrats observée en 2024.

Depuis le début du 3ème trimestre 2025 l'activité a été plus dynamique, avec une excellente performance des activités Services (+6 points de taux d'activité sur l'année 2025) et Security Operation Center (fort dynamisme commercial avec de nombreux contrats récurrents signés et un pipeline qui demeure élevé). Les actions commerciales et opérationnelles menées en 2025 se sont matérialisées au second semestre de l'année et cette tendance positive devrait se poursuivre au cours de l'année 2026.

Board of Cyber

Board of Cyber continue sa forte croissance (+24% vs. N-1), grâce à un fort upsell auprès des clients existants et une dynamique au sein des grands comptes qui se poursuit, en particulier sur les sujets « Risque Fournisseur ».

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	MARS 2021
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	4,4
Méthode de valorisation utilisée :	TRANSACTIONS COMPARABLES ET MULTIPLES DE NÉGOCIATION DE SOCIÉTÉS COTÉES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Le groupe BTP Consultants a été créé en 1996 par Patrick Vrignon, avec pour activité historique le contrôle technique spécialisé dans les métiers de la construction, basé en Île-de-France. Après avoir fortement augmenté sa part de marché en Île-de-France, le Groupe a ouvert des agences en régions et développé des activités complémentaires, conduisant à une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de +13% entre 2006 et 2021.

BTP Consultants est le cinquième acteur français du marché des TIC (Test, Inspection, Certification) pour le secteur du bâtiment et de la construction.

BTP Consultants propose aujourd'hui une large gamme de services déployés tout au long du cycle de vie du bâtiment et des ouvrages d'art (conception, construction, exploitation, maintenance et rénovation), incluant (i) le Contrôle Technique Construction (« CTC »), (ii) la Coordination de la Sécurité et Protection de la Santé (« CSPS »), (iii) les diagnostics des bâtiments, (iv) l'assistance à maîtrise d'ouvrage (« AMO ») environnement et performance énergétique, (v) les prestations de conseil autour du Building Information Modeling (« BIM »), (vi) des services d'intégration de solutions de gestion technique et centralisée du bâtiment (« GTB/GTC ») ainsi qu'une solution logicielle de gestion technique du bâtiment (Sextant) et (vii) le contrôle des ouvrages d'art.

Le groupe emploie aujourd'hui près de 700 personnes à travers 7 entités juridiques :

- BTP Consultants : CTC et CSPS
- BTP Diagnostics : diagnostics immobiliers
- Citae : AMO environnement
- Nextiim : solution de jumeau numérique des bâtiments ainsi que des prestations d'intégration de solutions de GTB/GTC
- MBAcity : activités de services autour du BIM
- BOAS : contrôle et surveillance des ouvrages d'art
- Lootibox : solution de suivi de la conformité réglementaire du bâtiment

Les clients sont des promoteurs immobiliers, des entreprises privées, des foncières, des bailleurs sociaux, des collectivités territoriales ou encore des organismes publics.

Le siège social est situé à Montigny Le Bretonneux (Yvelines), et le groupe détient un réseau de 32 agences réparties sur tout le territoire français.



Thèse d'investissement

- Acteur majeur en France dans les métiers d'inspection, d'assistance à maîtrise d'ouvrage et de diagnostics pour le secteur de la construction avec une position de #1 en Île-de-France et #5 en France dans le CTC et la CSPS.
- Marché attractif caractérisé par la multiplication des normes et des réglementations, la complexification des procédés de construction et de fortes barrières à l'entrée liées à la nécessité de détenir des agréments et accréditations.
- Activité résiliente portée par des projets long terme avec les professionnels de la construction et du bâtiment, se traduisant par un carnet de commandes représentant 2 ans de chiffre d'affaires.
- Présence nationale avec un potentiel significatif de progression du chiffre d'affaires et de la rentabilité en régions.
- Historique de croissance ininterrompue, forte et profitable depuis 2006.
- Culture de l'innovation dans un marché de la construction en pleine digitalisation.

Création de valeur

- Renforcer la culture financière et impulser une démarche d'excellence opérationnelle.
- Augmenter la part récurrente du chiffre d'affaires en développant des activités autour de l'exploitation et la maintenance des bâtiments.
- Densifier le maillage géographique dans les régions encore peu couvertes.
- Renforcer la dynamique de croissance externe pour consolider les parts de marché sur les activités historiques et diversifier l'activité du groupe en intégrant de nouvelles activités générant de fortes synergies.
- Améliorer les outils métiers via le développement de solutions digitales et le déploiement de services numériques innovants.
- Formaliser une démarche ESG ambitieuse : mise en place d'un comité de pilotage, réduction de l'empreinte carbone de 4,5% par an et engagement dans des partenariats à impact sociétal.

Développements récents

- Le groupe continue de déployer les initiatives d'amélioration de la performance opérationnelle (notamment optimisation de la stratégie de prix, application des meilleures méthodes en matière d'excellence commerciale, intégration progressive de l'IA dans les outils IT et pilotage renforcé de la productivité au sein des entités).
- Parallèlement, BTP Consultants poursuit le renforcement de son organisation à travers des recrutements ciblés, dont des directeurs de pôles pour les activités de performance du bâtiment et d'infrastructure.

Performance

- BTP Consultants continue d'afficher une belle performance commerciale et financière sur l'exercice en cours, et ce malgré un contexte de marché en phase de stabilisation.
- La prise de commandes continue de progresser, notamment pour les activités cœur de contrôle technique de la construction et de coordination sécurité sur les chantiers.
- La bonne dynamique se poursuit avec une croissance du chiffre d'affaires et une nette hausse de sa marge d'EBITDA, principalement portée par les activités de contrôle technique et de coordination de la sécurité, qui continuent de bénéficier de gains de productivité soutenus, compensant partiellement la contribution encore dégradée des deux filiales en cours de redressement.

Sortie

Le refinancement réalisé en janvier 2023 a permis au fonds maître d'encaisser 6,3 M€, soit 0,23x son investissement initial.

Pas de sortie prévue à ce stade.



www.groupe-ceme.com

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	AVRIL 2022
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	5,3
Méthode de valorisation utilisée :	TRANSACTIONS COMPARABLES ET MULTIPLES DE NÉGOCIATION DE SOCIÉTÉS COTÉES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Créé en 1949 à Moulins, le groupe CEME s'est développé par croissance organique et externe sur un modèle one-stop-shop, lui conférant une capacité à adresser à l'échelle nationale les macro-lots techniques en génie électrique, génie climatique, salles blanches, à intervenir sur l'ensemble sur le pilotage la maintenance des installations et sur les process industriels (automatismes).

Le groupe dispose d'une large expertise technologique lui permettant de se positionner sur des projets complexes et d'adresser des segments de marché à haute technicité.

Le portefeuille clients est diversifié, composé de +1 150 sociétés principalement industrielles et tertiaires, la plupart avec un long historique de relation.

Sous l'impulsion de Jean de Vauxclairs, CEO arrivé en 2019, le groupe a défini et déployé avec succès un plan stratégique d'amélioration de la performance opérationnelle et de dynamisation de la croissance.

A fin décembre 2025, CEME emploie environ 1 500 collaborateurs à partir de 28 implantations, dispose de plus de 8 mois de carnet de commandes et réalise plus de 2 500 projets par an.

Thèse d'investissement

Accompagner CEME pour en faire une plateforme de consolidation du marché tout en capitalisant sur ses expertises critiques les plus dynamiques.

Création de valeur

- Structuration : accélérer le déploiement des chantiers d'amélioration opérationnelle.
- Recrutement d'un COO, en charge de l'excellence opérationnelle et de l'intégration des acquisitions, arrivé en septembre 2022.
- Marketing et communication : accompagner le développement de nouvelles offres et soutenir l'effort de recrutement.
- Stratégie RH : Structuration et dynamisation de la fonction RH, fidélisation et gestion des talents.



- Création de la CEME Academy en 2023 : plateforme de formation interne proposant des formations adaptées et continues aux collaborateurs du Groupe pour les métiers de chantiers comme pour l'encadrement.
- Gestion des achats : gagner en performance (digitalisation, contrats cadre, évaluation des fournisseurs).
- Optimiser la gestion de la trésorerie au sein des différentes filiales.
- Consolidation : une plateforme de consolidation du marché, avec une stratégie d'acquisition visant à renforcer les expertises du groupe sur des niches porteuses (9 acquisitions réalisées).
- Croissance organique : focus sur l'expansion des savoir-faire et expertises à valeur ajoutée.
- Renforcer et densifier l'ancrage territorial du groupe.
- Développer les offres globales pour renforcer l'offre one-stop-shop et les fonds de commerce locaux.
- Digitalisation des process et des opérations.
- ESG : une activité au service de la transition énergétique, avec une feuille de route ambitieuse :
 - porter à 50 % la part de la production du groupe alignée à la taxonomie européenne,
 - réduction de 20% de l'empreinte carbone directe par rapport à 2021,
 - réduction de moitié du taux de fréquence des accidents de travail avec arrêt par rapport à 2021,
 - catégorie Gold pour la première fois au classement EcoVadis 2025.

Développements récents

CEME a réalisé de bons résultats en 2025, soulignant son solide positionnement sur des marchés porteurs, ainsi que la très bonne exécution de sa stratégie d'acquisitions ciblées. Les activités du groupe ont continué de faire preuve d'une forte résilience dans un environnement de marché tendu. L'attentisme des clients, lié au contexte macro-économique actuel, s'est matérialisé dans certains secteurs par le décalage du lancement de projets. Le groupe a par ailleurs été pénalisé par une base de comparaison élevée liée à la réalisation de plusieurs grands projets en 2024.

Le groupe a continué de renforcer activement son positionnement sur les marchés stratégiques, avec la signature en décembre 2025 de l'acquisition transformante

d'Ovalt, acteur majeur sur le marché à croissance soutenue des services à l'industrie. Basé à Rennes, Ovalt est un spécialiste de la performance des process industriels, articulant son expertise autour de trois domaines : les automatismes, l'informatique industrielle et le génie électrique, en Grand-Ouest et particulièrement au sein du secteur agri-industrie et de l'agroalimentaire.

Cette acquisition est une avancée majeure dans le développement de CEME et permet au groupe de compléter ses expertises et renforcer son positionnement sur le segment Industrie – l'un des plus porteurs – et ainsi d'être un des acteurs de premier plan des services multi-techniques aux bâtiments à forte présence industrielle.

Performance

Le groupe a quasiment triplé de taille depuis l'entrée de Seven2 il y a 4 ans.

La performance à périmètre constant a été impactée en 2025 par les activités d'installation de salles blanches et Telecom tandis que les autres divisions ont fait preuve d'une bonne robustesse.

Le carnet de commandes reste à un niveau solide au 31 décembre 2025 et représente plus de 8 mois d'activité. Le groupe dispose ainsi d'une excellente visibilité sur l'évolution de son activité avec une bonne dynamique de prise de commandes.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



CRYSTAL

www.groupe-crystal.com

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	AVRIL 2021
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	11,2
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Créé il y a plus de 30 ans, Crystal est l'un des premiers réseaux de conseil indépendant en gestion de patrimoine axé sur la distribution de produits financiers auprès des segments de clientèle upper-affluent et HNW¹⁾. La société offre à ses clients une approche à 360° de la gestion de patrimoine en leur proposant des conseils et produits financiers, une sélection d'opportunités immobilières, des offres d'assurance santé et de produits structurés, des conseils en ingénierie fiscale, ainsi que du courtage en crédit.

Crystal se distingue par son approche interprofessionnelle du métier de CGP, en verticalisant son expertise pour des groupes professionnels spécifiques, qu'il s'agisse d'intermédiaires ou de clients finaux.

Il axe ses efforts notamment sur (i) les experts comptables, qui apportent au groupe des prospects à haut potentiel (dirigeants de PME, artisans indépendants) ; (ii) les expatriés français auxquels Crystal apporte son expertise en matière de santé et de fiscalité, ainsi que des processus de conformité sur mesure ; et (iii) les sportifs professionnels, qui bénéficient du savoir unique du groupe concernant les besoins des expatriés et la gestion des intermédiaires (agents des sportifs, avocats).

La société tire avantage d'un modèle économique récurrent et générateur de trésorerie grâce à des dépenses d'investissement et besoins en fonds de roulement limités.

Crystal est présent dans le monde entier, avec des implantations dans plus de 20 villes françaises, en Polynésie, à la Réunion, ainsi qu'en Espagne, au Luxembourg, en Tunisie, aux Émirats arabes unis et à Hong Kong.

Thèse d'investissement

Créer l'un des leaders européens du conseil indépendant en gestion de patrimoine et en investissement grâce à l'industrialisation de la consolidation et à la transformation digitale.

1) High Net Worth Individuals : Clients fortunés



Création de valeur

Croissance organique

- Renforcement de la position de leader en France et en Europe
- Lancement de nouveaux produits d'épargne (capital-investissement, épargne salariale, PER, etc.) et évolution de l'assurance-vie des fonds en euros vers les unités de compte
- Extension du modèle interprofessionnel avec les experts-comptables aux avocats, notaires et agents sportifs à l'international.

Consolidation

- Le marché français du conseil indépendant en gestion de patrimoine est encore très fragmenté (environ 3.400 acteurs)
- Industrialisation des fusions-acquisitions afin de (i) placer des produits structurés et immobiliers dans les portefeuilles

sous-travaillés ; (ii) dégager des synergies en atteignant une taille critique, grâce à la massification des contrats, ainsi qu'à la centralisation du back-office

- Possibilité d'acquérir des cibles de taille significative (EBITDA > €5M) ou des portefeuilles clients en déshérence auprès d'assureurs ou de banques privées.

Digitalisation

- Digitalisation en cours du middle-office et du back-office pour automatiser les tâches administratives et gagner en efficacité
- Digitalisation en cours du front-office pour générer plus de prospects (refontes des sites Web, mise en place du marketing digital, mise en œuvre d'un outil de CRM)
- De nombreux leviers digitaux de création de valeur ont été identifiés au cours de la *due diligence* digitale.

Développements récents

Plus de quatre ans et 9 mois après le closing, Crystal a réalisé 38 acquisitions avec le rachat de 35 CGPs indépendants, dont la première acquisition en dehors de France, Qualion en Belgique et au Luxembourg, l'acquisition transformante de Primonial Ingénierie & Développement (PID), réalisée au premier semestre 2024, de la société de gestion captive WiseAM, de l'expert en produits structurés Zenith Capital et d'un spécialiste du conseil financier pour sportifs de haut niveau. Le groupe totalise à présent plus de 25 milliards d'euros d'actifs sous gestion.

Crystal progresse dans son plan de transformation digitale avec le développement d'un nouvel outil digital (SiO2), à partir du logiciel Grisbee, acquis en septembre 2021 auprès d'une FinTech française. Cette solution permet la digitalisation du parcours client, l'automatisation des process de la société et l'augmentation des ventes croisées. Le déploiement de ce nouveau CRM a été finalisé au cours de 2024. Le groupe souhaite à présent accélérer son développement digital notamment au

travers de nouveaux outils d'intelligence artificielle afin d'améliorer le suivi client et générer de nouvelles opportunités commerciales.

De nombreuses initiatives de création de valeur ont été initiées, et notamment (i) le lancement d'une revue de la stratégie ESG, (ii) la structuration des équipes de management, avec l'arrivée d'un CDMO et d'un nouveau CFO et (iii) la professionnalisation des équipes M&A avec le recrutement d'un Head of M&A, d'un M&A manager et d'un responsable de l'intégration des opérations transformantes, d'un nouveau responsable de l'activité B2B en charge de la structuration de l'équipe et du développement de nouveaux produits.

Au cours de l'année 2025, Crystal a finalisé quatre nouvelles acquisitions et en a signé deux autres qui seront finalisées au premier semestre 2026, confirmant le positionnement du groupe comme l'acteur consolidateur du marché français. Le groupe initie également ses premières acquisitions hors-France avec Qualion actif en Belgique et au Luxembourg

Performance

La performance de Crystal est largement supérieure à celle du plan d'investissement de Seven2 malgré la diminution de son chiffre d'affaires consolidé de 4% vs. 2024. Cette performance a été (i) portée par la contribution des 6 acquisitions complétées ou signées en 2025, mais (ii) impactée

par une croissance organique des revenus négative d'environ (11)% due à une baisse des ventes de Produits Structurés et à une sous-performance du périmètre Primonial Ingénierie & Distribution.

Sortie

Une première sortie partielle a été réalisée le 31 octobre 2024, valorisant l'investissement de Seven2 à c.2.6x dont 0.6x ont été réinvestis dans la nouvelle opération aux côtés de Goldman Sachs AM.

En juin, le fonds Seven2 MidMarket X a cédé 66% de son investissement restant dans Crystal au fonds de continuation Seven2 Duality.

Seven2 et ses co-investisseurs détiennent désormais ensemble c.24% du capital du nouveau deal.



www.mydiapason.com

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	JANVIER 2024
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	5,8
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLES DE SOCIÉTÉS COTÉES ET DE TRANSACTIONS COMPARABLES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Fondée en 1990, initialement avec une solution logicielle destinée au secteur bancaire, Diapason est l'un des principaux éditeurs français de solution de gestion de la trésorerie et des risques.

La société propose une couverture fonctionnelle complète, incluant la gestion de trésorerie, des paiements, des risques et des garanties et la communication bancaire, ainsi qu'une technologie de pointe (SaaS multi-tenant). Le logiciel de Diapason est reconnu sur son marché pour son excellente capacité de personnalisation, qui lui permet de répondre à la fois aux besoins standards des clients et à des besoins très spécifiques.

La solution a été nativement développée pour être déployée à l'international, ce qui lui permet aujourd'hui d'être utilisée dans plus de 50 pays, par plus de 10 000 utilisateurs.

Historiquement, Diapason a ciblé des clients de très grande taille (Eiffage, Orange, Unibail, Safran, L'Oréal, LVMH, Lactalis...) et s'est développée sur le segment du Mid-market ces dernières années grâce à un partenariat de distribution avec Fidrys, société acquise suite au premier investissement de Seven2 (via le fonds ADF 1) en novembre 2020. La société équipe aujourd'hui 212 clients dont 92 clients Enterprise et 120 clients Mid-market.

La société a démontré sa capacité à entretenir des relations durables avec ses clients et à créer une forte fidélisation grâce à la qualité de sa solution et à son expertise.

Diapason a son siège social à Paris et un bureau à Bordeaux.

Thèse d'investissement

- Un marché du logiciel de la gestion de la trésorerie et des risques en croissance, et devenant de plus en plus clé pour les entreprises.
- Position de leader incontesté sur le segment des sociétés Large Cap en France, avec des facteurs différenciants forts (solution logicielle complète et une grande modularité, reconnaissance et satisfaction clients) avec un développement prometteur sur le segment Mid-market.
- Profil financier attractif : CA récurrent, croissance embarquée, rentabilité solide, "modèle asset light".



Création de valeur

- Consolider le leadership sur le segment grands comptes tout en poursuivant la pénétration du segment Mid-market notamment grâce à une accélération de la stratégie de distribution indirecte ;
- Bénéficier de la profondeur du marché de la gestion de trésorerie et des risques pour créer un acteur européen de référence par développement organique et par croissance externe ;
- Exploiter pleinement le potentiel de l'IA pour développer des fonctionnalités additionnelles, renforcer la robustesse du processus de développement et la qualité des tests.

Développements récents

- Diapason bénéficie d'une croissance continue de son activité portée par la dynamique soutenue des activités Enterprise et Mid-market.
- La société capitalise sur une traction continue sur le marché du TRMS, avec un pipeline robuste d'acquisition clients et un taux de transformation établi à un niveau satisfaisant.
- L'acquisition de Defthedge, éditeur de solutions logicielles pour la gestion des risques de change et risque de matières premières a été réalisée début décembre 2025 et constitue la deuxième acquisition depuis janvier 2024.
- Les principaux enjeux pour l'exercice 2025-26 (clôturant en mars) sont la migration en cours de la base installée de Fairways Guarantee acquise en décembre 2024, l'intégration de Defthedge et, sur le plan commercial, l'accent mis sur la génération de leads, la stratégie d'upsell et la consolidation du taux de transformation notamment avec le recrutement d'un CRO qui a rejoint l'entreprise en janvier 2026.

Performance

- A fin octobre 2025, l'ARR est en croissance de +20% vs N-1 porté par la forte dynamique des segments Enterprise et Mid-market et en intégrant la contribution de l'acquisition Defthedge.
- Le chiffre d'affaires LTM à fin octobre 2025 est en croissance de +9% vs n-1.
- L'EBITDA LTM pro-forma ajusté à fin octobre 2025 représente 36% du chiffre d'affaires LTM.

Sortie

Pas de sortie prévue à date.

www.dstny.com

Classification

Fonds :	APAX MIDMARKET IX
Pays :	BELGIQUE
Date d'investissement :	JANVIER 2020
Secteur :	TECH & TELECOM
Date d'investissement d'Apeo :	DÉCEMBRE 2021
Prix de revient résiduel indirect (en M€) :	6,6
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Dstny, dont le siège social est installé à Bruxelles, est un opérateur télécom alternatif B2B qui propose une offre complète de services de connectivité et de téléphonie (fixe et mobile), enrichis par des solutions de Communications Unifiées sous forme de Service (*Unified Communications as a Service* – UCaaS) et d'autres services à valeur ajoutée dans le cloud. L'entreprise est une plateforme évolutive grâce à des technologies basées sur l'IA. Très bien implanté sur le marché des PME, Dstny est, avec plus de 4 millions d'utilisateurs, un

fournisseur de services de communications unifiées et de collaboration majeur en Europe. La société est de loin le premier opérateur alternatif en Belgique et détient en outre une position de solide challenger sur les marchés néerlandais, français et allemand et est le premier acteur indépendant dans les solutions UCaaS en Suède et au Danemark depuis l'acquisition des sociétés Soluno et IPVision. Enfin, la société est un fournisseur important de logiciels de communications dans le cloud à destination des opérateurs télécoms.

Thèse d'investissement

Dirigée par une équipe fondatrice à l'esprit très entrepreneurial, Dstny fournit des services de communications UCaaS et cloud de grande qualité ainsi que de logiciels de communication dans le cloud.

La société sert un segment très attractif, qui affiche une forte croissance, portée par l'adoption des services cloud sur un

marché où la pénétration des concurrents est encore faible. Grâce à sa technologie différenciée et à son offre de services innovants, Dstny est parfaitement positionnée pour continuer à prospérer sur le marché européen du cloud et des télécommunications, un marché encore très fragmenté qui offre de nombreuses opportunités de build-ups.

Création de valeur

L'objectif de Seven2 est d'accélérer la croissance de Dstny en poursuivant une stratégie ambitieuse d'acquisitions et d'internationalisation et en renforçant l'organisation et la plateforme technologique basée sur l'IA afin de créer un leader paneuropéen des services cloud et UCaaS.



Développements récents

Dstny a réalisé des progrès significatifs dans le plan de création de valeur à l'échelle du groupe, notamment en lançant de nouveaux services (par exemple, Mobile et UCaaS convergés), en développant de nouvelles technologies, en

explorant de nouveaux canaux de vente dans différents pays, en mettant en œuvre des changements de direction et en améliorant le pilotage des données.

Performance

En 2025, le chiffre d'affaires est quasiment stable par rapport à l'an passé. La croissance du chiffre d'affaires a été impactée par la baisse des offres de produits historiques sur les marchés matures. Cependant, la dynamique des revenus récurrents a commencé à se stabiliser au second semestre 2025. L'EBITDA normalisé a légèrement dépassé celui de l'an dernier,

traduisant la tendance du chiffre d'affaires. La direction, avec le soutien de Seven2 et d'un cabinet de conseil externe, a lancé une revue stratégique visant à renouer avec la croissance du chiffre d'affaires et à améliorer le profil de l'entreprise, en orientant les priorités vers les activités logicielles et les offres d'intelligence artificielle propriétaires.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.

www.efficy.com

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	BELGIQUE
Date d'investissement :	AOÛT 2021
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	6,9
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Fondé en 2005, Efficy est un leader Européen indépendant de l'édition de logiciels CRM (Customer Relationship Management) et de Marketing Automation en Europe.

Efficy fournit à ses clients des solutions SaaS CRM complètes et personnalisables, et cible principalement les petites et moyennes entreprises. A la suite de l'acquisition transformante d'Apsis, fournisseur nordique de solutions marketing data-driven en mode SaaS en septembre 2021, Efficy fournit désormais des solutions intégrées de CRM et Marketing Automation dans ~60 pays.

Depuis sa création la société a connu une croissance à deux chiffres, à la fois de façon organique et par le biais de plus de 10 acquisitions.

Efficy compte plus de 350 employés à travers plus de 10 pays, incluant la Belgique, la France, la Suède et les Pays-Bas.

Thèse d'investissement

- Efficy opère sur le marché du CRM mid-market en Europe, marché fragmenté et en forte croissance sur lequel elle détient une position de leader, avec des atouts nombreux : son positionnement, une proposition de valeur de qualité, un haut niveau de personnalisation, une interface utilisateur intuitive et une proximité géographique forte avec les clients
- Outre un modèle économique récurrent (~80 % des ventes), Efficy dispose d'une base de clients diversifiée (c. 9000) avec un niveau fort de loyauté (relation de 4-5 ans en moyenne avec une attrition faible)
- La thèse d'investissement repose sur le développement d'un leader européen indépendant dans l'édition de logiciels CRM, à la fois de manière organique (scale-up) mais également grâce à une stratégie de croissance externe forte, sous la direction du nouveau PDG, arrivé en janvier 2024.

Création de valeur

- Seven2 a l'intention de continuer à délivrer une croissance organique importante, grâce à de solides fondamentaux de marché, et un positionnement compétitif favorable.

La société va poursuivre sa stratégie ambitieuse de buy-and-build notamment grâce à une organisation renforcée pour soutenir la croissance externe.



Développements récents

Au cours de l'année 2025, Efficacy a concentré ses efforts sur le lancement et la montée en puissance de sa nouvelle offre CRM, augmentée par IA, ainsi que sur le renforcement de la dynamique commerciale avec la mise en place d'un « Sales Hub » aux Pays-Bas pour accélérer la génération de leads et la croissance.

En août 2025, la société a refinancé sa dette via la mise en place d'un financement Unitranche et d'une ligne dédiée aux investissements, afin de soutenir de futures acquisitions en suivant sa stratégie de buy-and-build, à la suite de l'arrivée d'un nouveau responsable M&A. Cette stratégie reste centrée sur la consolidation de l'offre CRM, par l'ajout de modules adjacents et complémentaires à fort potentiel de ventes croisées (« cross-selling »), avec plusieurs cibles en cours de discussion.

Performance

Pour l'année 2025, la société enregistre des revenus récurrents stables par rapport à 2024, représentant ~80% du chiffre d'affaires du groupe, portés par une très bonne performance de l'activité Cloud CRM, compensée par une baisse des revenus Cloud Marketing.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



ERIC BOMPARD

www.eric-bompard.com

Classification

Fonds :	APAX DEVELOPMENT FUND
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	SEPTEMBRE 2018
Secteur :	CONSUMER
Date d'investissement d'Apeo :	DÉCEMBRE 2021
Prix de revient résiduel indirect (en M€) :	1,5
Méthode de valorisation utilisée :	MÉTHODE DES FLUX DE TRÉSORERIE ACTUALISÉS

Description de l'entreprise

Fondée en 1985, Éric Bompard est une marque emblématique du marché du cachemire, son réseau est aujourd'hui composé de plus de 70 magasins répartis à travers 9 pays : France (60 points de ventes), 7 autres pays européens (13 points de vente : Bénélux, Royaume-Uni, Allemagne, Autriche, et Espagne), et Corée du Sud.

Chaque année, l'entreprise distribue c.800 000 produits via son réseau de magasins, son site e-commerce et la vente à distance.

En tant que pure-player du cachemire, Bompard propose une offre inégalée de c.1,400 modèles pour la collection hiver et c.700 modèles pour la collection été et d'un large choix de couleurs.

ErDOS, leader mondial de la production de cachemire, notamment sur le plan qualitatif et RSE, est le premier fournisseur de cachemire de Bompard. ErDOS est un actionnaire historique minoritaire et « sleeping » de la filiale opérationnelle principale du groupe : Eric Bompard SA.

Thèse d'investissement

Faire de Bompard, leader reconnu du cachemire en France, la référence du cachemire de luxe abordable, et, de plus en plus, la référence de la longue vie des produits.



Création de valeur

- Mettre en avant le caractère qualitatif et longue vie des produits Bompard.
- Rationaliser l'offre produit et clarifier le positionnement de la marque (positionnement prix et stratégie de communication) pour développer et rajeunir la clientèle.
- Équilibrer la saisonnalité avec des « collections capsules » et d'autres belles matières (lin, soie) pour le printemps et l'été, plus d'accessoires...
- Accompagner l'équipe dirigeante dans l'amélioration de l'efficacité opérationnelle.
- Développer les ventes en ligne grâce à une approche « customer centric » et omnicanale.
- Améliorer le maillage territorial en France et accélérer l'expansion internationale avec une combinaison de quelques magasins aux emplacements choisis, des ventes e-commerce et un développement wholesale.
- Développer une démarche RSE opérationnelle.
- Optimisation de la structure des coûts centraux.

Développements récents

Après une année marquée par d'importants projets sur le réseau retail (ouverture d'une première boutique en Espagne en juin 2025 et d'un point de vente à Saint-Tropez, plans de

rénovations ciblés sur certaines boutiques), l'équipe est focalisée sur la fin de l'exercice et le lancement des prochaines collections, avec l'arrivée d'une nouvelle directrice artistique.

Performance

A fin décembre 2025, le chiffre d'affaires est en croissance par rapport à 2024, notamment avec une belle activité du réseau retail, dont celles de boutiques récemment ouvertes et rénovées, ainsi qu'un démarrage encourageant du wholesale. Cela constitue une performance dans un contexte de marché qui demeure difficile (le benchmark retail France premium étant lui-même en décroissance sur la même période).

La marge brute est également en croissance, et ce après un exercice 2024-25 qui avait déjà marqué une augmentation par rapport à l'exercice précédent, suite à des optimisations des conditions d'achats et à un contrôle précis de la politique de prix promotionnés.

L'ensemble permet d'anticiper une progression de la rentabilité du groupe pour l'exercice s'achevant au 31 mars 2026.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



Classification

Fonds :	APAX MIDMARKET IX
Pays :	PAYS-BAS
Date d'investissement :	SEPTEMBRE 2018
Secteur :	TECH & TELECOM
Date d'investissement d'Apeo :	DÉCEMBRE 2021
Prix de revient résiduel indirect (en M€) :	0,5
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE GROSS PROFIT DE LA SORTIE PARTIELLE

Description de l'entreprise

Expereo est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de connectivité Internet et de services managés. La société gère c. 20 100 sites uniques dans plus de 195 pays et compte une clientèle de c.600 multinationales.

Son cœur de métier consiste à fournir et gérer la connectivité Internet de ses clients multinationaux à partir d'un réseau de plus de 4 000 fournisseurs. Elle propose par ailleurs des services technologiques à haute valeur ajoutée, tels que des solutions d'accélération cloud et SD-WAN permettant d'augmenter la performance et la flexibilité des réseaux des clients.

Thèse d'investissement

Expereo détient des positions fortes sur les marchés mondiaux très attractifs que sont les services cloud et les réseaux SD-WAN. Ces marchés bénéficient de la migration globale des réseaux privés vers les réseaux IP, l'augmentation de la consommation de bande passante, et l'internationalisation des entreprises.

Expereo est dirigée par une équipe de premier plan, dotée d'une vision stratégique claire et qui a prouvé sa capacité à réaliser ses objectifs. Grâce au réseau unique de partenaires locaux et à la plateforme technologique qu'elle a développée,

Expereo dispose d'un portefeuille de services bien calibré pour accélérer l'agilité des réseaux d'entreprises et faciliter ainsi la transformation digitale de ses clients.

Elle a noué des relations à long terme avec un nombre important de grands comptes et de partenaires commerciaux de premier plan. Son modèle économique combine une forte résilience (les abonnements représentent plus de 95% du chiffre d'affaires) et un potentiel de croissance élevé avec des investissements limités.

Création de valeur

L'objectif est d'accélérer la croissance d'Expereo en enrichissant son portefeuille de produits, en réalisant des acquisitions complémentaires et en offrant un niveau d'excellence toujours plus élevé dans l'exécution de la stratégie et la qualité des prestations fournies.



Développements récents

Expereo a mis en œuvre plusieurs initiatives destinées à accroître son efficacité opérationnelle et à améliorer ses produits, telles que :

- le transfert de certaines fonctions des Pays-Bas au centre de services de Dubaï;
- le déploiement intensif de l'équipement pour l'accélération cloud;
- les acquisitions de Breeze Networks (2022), Brodynt et Videns (2021), Global Internet et Comsave (2020);
- le renforcement de l'équipe de direction, avec l'arrivée d'un nouveau directeur financier (Adee Packer, ancien directeur financier de Refresco) en 2023;
- la nomination d'un directeur du numérique, Julian Skeels, et un directeur marketing, Noel Hamill en 2025;
- le refinancement de la dette réalisé en décembre 2024, qui permettra à Expereo de disposer d'une base financière et de liquidités pour construire et accélérer sa croissance.

Performance

Le chiffre d'affaires et l'EBITDA d'Expereo en 2025 ont évolué respectivement de -7% et -1% en raison de l'environnement macro-économique complexe créant des difficultés commerciales aux clients grands opérateurs de télécommunication. Toutefois, les revenus récurrents annuels sont soutenus par l'activité gérée en direct pour les multinationales clientes d'Expereo (+6%). Les coûts de structure ont également été rationalisés au cours des douze derniers mois, permettant l'augmentation de l'EBITDA sur la période.

Afin de préparer au mieux l'entreprise à un rebond dans les années à venir, plusieurs mesures ont été mises en place, notamment i) une direction renforcée aux États-Unis et une nouvelle approche commerciale, ii) des mesures ciblées pour protéger les revenus réalisés avec les grands opérateurs de télécommunication, iii) une nouvelle stratégie de prix, et iv) des partenariats stratégiques avec des *Managed Services Providers* et d'autres acteurs de l'écosystème.

Sortie

Le 29 avril 2021, Seven2SAS a finalisé la cession partielle d'Expereo à des fonds gérés par Vitruvian Partners. Cette transaction a permis de cristalliser une partie substantielle de la valeur créée après seulement deux ans d'accompagnement.

Elle permet également à Expereo de bénéficier d'opportunités de build-up plus importantes et de soutenir son développement, notamment aux États-Unis, afin d'accélérer sa position de leader dans un secteur encore émergent.

www.fulgard.com

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	ITALIE
Date d'investissement :	DÉCEMBRE 2024
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	29,7
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Fondée en 1994, Fulgard (précédemment Sicura et rebaptisée Fulgard en 2024) est un acteur majeur sur le marché italien de la sécurité au travail, opérant dans trois principaux domaines d'activité :

- **Sûreté & Sécurité (49% des revenus de 2025) :** Fulgard opère principalement dans l'installation et la maintenance d'équipements et de systèmes de sécurité incendie, avec >70 % de revenus récurrents garantis par des contrats à long terme et soutenus par des exigences réglementaires strictes. Les autres services de sécurité concernent la vente et l'installation de systèmes protégeant les outils industriels, basées sur des projets à cycle court
- **Santé au travail (29%) :** Le groupe gère un réseau d'environ 560 médecins indépendants chargés de la gestion des obligations réglementaires des entreprises en matière de Santé au travail (visites médicales, examens), tout en facilitant la gestion organisationnelle et administrative des médecins. L'activité Santé au travail est très récurrente, car la réglementation impose des contrôles périodiques pour les employés

- **Formation & Conseil (22%) :** Fulgard fournit des services de conseil et des formations obligatoires pour répondre aux exigences de conformité des réglementations en matière de sécurité au travail

Depuis 2018, le groupe a considérablement cru, passant de 35M€ de revenus à 115M€ en 2025, grâce à une croissance organique constante et à une stratégie active de croissance externe, avec 12 acquisitions réalisées pour renforcer sa position de leader et étendre son portefeuille de services dans toutes les lignes d'activité.

L'entreprise bénéficie d'un bon mix de revenus, avec ~80% de revenus récurrents, principalement générés par la maintenance incendie et la Santé au travail.

Fulgard opère principalement dans le nord de l'Italie.

L'entreprise est dirigée par Nicola Baroni, qui a officiellement pris ses fonctions après la finalisation de l'acquisition par Seven2.

Thèse d'investissement

Transformer un acteur majeur italien de la sûreté & sécurité en champion national grâce à la consolidation du marché de la sécurité incendie et de la Santé au travail.



Création de valeur

Poursuivre l'excellence opérationnelle

- Travailler sur les leviers d'excellence opérationnelle, notamment l'intégration des systèmes informatiques, le renforcement du réseau commercial et la vente croisée
- Rénover les systèmes informatiques pour générer une efficacité opérationnelle accrue
- Accélérer les ventes grâce à un réseau commercial étendu dans les régions clés et à l'augmentation des ventes croisées
- Revoir la stratégie de tarification, notamment pour la maintenance incendie
- Optimiser les itinéraires des techniciens et densifier le réseau
- Cibler de nouveaux clients importants dans le domaine de la Santé au travail

Fusions et acquisitions et expansion internationale

- Consolider le marché fragmenté de la sécurité incendie dans le nord de l'Italie en augmentant la part de marché locale
- Intégrer l'activité de Santé au travail suite aux acquisitions récentes et envisager des acquisitions sélectives

Transformation numérique

Le plan préliminaire de transformation numérique est centré sur :

- la centralisation du CRM
- la mise en place d'un ERP unique
- la rationalisation des logiciels spécifiques à la Santé au Travail

D'autres leviers numériques autour du marketing et de la convergence des cadres de développement logiciel seront mis en œuvre.

Performance

En 2025, Fulgard a réalisé un chiffre d'affaires de +2% par rapport à l'année dernière.

L'EBITDA prend en compte les investissements prévus liés aux recrutements pour soutenir la croissance, ainsi que pour accélérer l'intégration du groupe.

Les revenus contractuels (>80 % du CA) affichent une bonne dynamique, portés par la maintenance incendie et la santé au travail. Le domaine d'activité Formation & Conseil connaît un rythme plus lent, principalement en raison de l'intégration des acquisitions récentes. Cette ligne de métier a montré des

dynamiques encourageantes au cours du dernier trimestre. L'activité projets a été impactée par un carnet de commandes relativement faible au début de l'année. Cependant, elle a enregistré une dynamique croissante des commandes, notamment en installation de système de détection incendie, entraînant une augmentation du carnet de commandes au T4 (en hausse de 17% par rapport à décembre 2024).

Le groupe poursuit activement sa stratégie de croissance externe, avec une acquisition finalisée et une autre signée. Plusieurs opportunités sont actuellement étudiées.

Sortie

Investissement récent.

www.graitec.com

Classification

Fonds :	APAX MIDMARKET IX
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	FÉVRIER 2020
Secteur :	TECH & TELECOM
Date d'investissement d'Apeo :	DÉCEMBRE 2021
Prix de revient résiduel indirect (en M€) :	0,5
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Créée en 1986, la société Graitec, dont le siège social est à Paris, est l'un des principaux éditeurs de logiciels et revendeurs à valeur ajoutée (Value Added Reseller, VAR) de solutions BIM (Building Information Modelling) pour ce marché en forte croissance. En qualité de revendeur (VAR) des produits d'Autodesk (le leader mondial de l'édition de logiciels BIM), Graitec fait partie des premiers revendeurs au niveau mondial avec environ 200 000 abonnés. C'est en outre un éditeur majeur de solutions logicielles propriétaires pour les professionnels du BIM, dont la plupart des clients ont des contrats récurrents.

Alors qu'elle n'avait initialement qu'une activité d'éditeur de logiciels, Graitec s'est repositionnée en 2013 après avoir vendu une partie de son portefeuille de logiciels à Autodesk. Elle s'est rapidement développée grâce à une croissance organique forte et des acquisitions ciblées.

La société dispose maintenant d'une suite logicielle propriétaire complète qui s'articule autour de 3 lignes (Create, Simulate, Fabricate, Connect) et qui représente environ 30 % de la marge brute du groupe :

- Create correspond principalement à des modules complémentaires d'Autodesk qui permettent aux utilisateurs d'accroître l'efficacité de la maîtrise d'œuvre d'exécution ;
- Simulate constitue la solution historique de base de Graitec. Il s'agit d'un marché fragmenté où Graitec occupe clairement une position de leader en France ;
- Fabricate est un progiciel de gestion intégré résultant d'acquisitions (Arma+) qui permet à des fabricants d'acier/béton de mettre en œuvre le BIM ;
- Connect est une solution lancée aux Etats-Unis en 2024, permettant l'intégration des flux de données pour les acteurs du secteur de la construction.

Thèse d'Investissement

- Dirigée par un entrepreneur visionnaire, Graitec opère sur le marché porteur du BIM, d'une valeur de €6,4Mds, soutenu par des tendances structurelles très favorables qui devraient générer une croissance annuelle d'environ 17%. En effet, le secteur de la construction souffre d'une faible croissance de la productivité, étroitement liée à une digitalisation

insuffisante du secteur. Le BIM est au cœur de la transformation digitale de ce secteur, dans la mesure où il substitue à la communication en silo entre les parties prenantes un modèle de construction collaboratif en 3D, enrichi par des modules complémentaires spécifiques pour chaque ligne de travaux.



- La croissance générale du marché est soutenue par des tendances durables et positives, dont devrait pleinement bénéficier Graitec grâce à la complémentarité de son positionnement (VAR + logiciels) qui lui permet de réaliser des ventes croisées de solutions et services aux abonnés Autodesk qu'elle gère.
- Le modèle économique de Graitec est résilient avec i) un portefeuille de clients diversifiés composé d'une multitude d'abonnés aux solutions d'Autodesk ii) une base de revenus récurrents (abonnements et maintenance) et iii) un modèle économique peu capitalistique générant des cash-flows élevés et un besoin en fonds de roulement négatif.
- La société est désormais une entreprise d'envergure internationale avec une présence directe dans une vingtaine de pays et réalisant près de la moitié de son chiffre d'affaires en Amérique du Nord. Elle a démontré sa capacité à se développer à l'international et dispose de nombreuses opportunités pour acquérir d'autres VAR et de nouvelles technologies en vue de compléter son portefeuille déjà très étoffé de services.

Création de valeur

Notre thèse d'investissement vise à faire de Graitec le leader sur son marché, notamment i) sur le marché des éditeurs de logiciels du BIM, en accélérant son déploiement grâce à la forte complémentarité entre les solutions Autodesk et ses propres software et ii) sur le marché de la revente de solutions

Autodesk en réalisant des acquisitions ciblées d'entreprises locales à des prix intéressants et offrant des synergies immédiates. La croissance externe portera le développement de la plateforme Graitec.

Développements récents

Plus de 5 ans après le closing de notre investissement dans la société, la direction s'est focalisée sur l'implémentation de fondamentaux solides pour soutenir la croissance :

- renforcement de l'organisation avec le recrutement de plusieurs responsables clés (p. ex., Directeur du développement software, Directeurs des ventes US et EMEA, Directeur marketing, Directeur des ressources humaines, Directeur financier, Directeur des services et Directeur IT) ;
- mise en place d'une stratégie M&A avec un comité dédié qui s'est matérialisée avec les acquisitions de 6 VAR Autodesk (Cadpoint, RedCage, Cad&Lan, Prodware, Microsol et l'acquisition structurante d'Applied Software aux Etats-Unis) et de 3 éditeurs de logiciel (StrucSoft, Atktec et IDEATE) ;
- mise en place d'un plan digital pour industrialiser les processus et migrer les solutions en licences perpétuelles vers un modèle de souscription et le cloud.
- implémentation d'un ambitieux programme de transformation de l'organisation pour encourager fortement les ventes croisées de solutions IP à sa clientèle Autodesk, et accélérer le développement de ses propres solutions conformément à notre thèse d'investissement ;

Performance

Graitec a poursuivi sa croissance en 2025 avec un chiffre d'affaires en hausse de 10% bénéficiant de la contribution de l'acquisition de Microsol ainsi que de la bonne performance de l'activité aux Etats-Unis.

L'EBITDA affiche une hausse de 5% qui, malgré l'impact défavorable du taux de change USD/EUR, reflète la hausse du chiffre d'affaires, l'acquisition de Microsol et les investissements continus dans la structure pour améliorer les opérations.

Sortie

Nous considérons actuellement nos options de sortie de Graitec.



www.hirschsecure.com

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	JANVIER 2023
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	33,2
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Né de la fusion en 2014 de Sorhea et de TIL Technologies, Vitaprotech Group – récemment renommé Hirsch Group – est un leader français de la sécurité électronique premium. Le groupe développe et fournit des solutions logicielles et d'équipement à destination des sites ayant des besoins en sécurité généralement élevés (y compris les sites réglementés

avec des exigences de systèmes très complexes) en matière de détection périmétrique, de contrôle d'accès et de vidéo intelligente. La forte expertise de Hirsch en recherche et développement (180 personnes, c. 26% des effectifs) permet au groupe d'être à la pointe de l'innovation technologique.

Thèse d'investissement

Créer le leader pan-européen des solutions intégrées de sécurité électronique grâce à une stratégie d'acquisitions soutenue et à un renforcement de l'offre vers les solutions logicielles premium en organique et par croissance externe.

Création de valeur

Seven2 compte actionner plusieurs leviers de création de valeur:

- S'appuyer sur l'excellence opérationnelle pour faciliter l'intégration des différentes entités, notamment à travers la convergence des savoir-faire R&D, une approche Sales & Marketing coordonnée et le renforcement des compétences en matière d'offres logicielles
- Élargir l'offre de produits et solutions en particulier dans la division surveillance intelligente (incluant la vidéo) et faire croître la part de revenus récurrents en s'appuyant notamment sur l'offre logicielle
- Accélérer la stratégie d'acquisitions en ciblant à la fois les acquisitions de proximité permettant de compléter l'offre existante et des opérations de taille plus importante.



Développements récents

2024 a marqué une étape majeure pour Vitaprotech avec l'acquisition transformante de Hirsch, finalisée le 6 septembre 2024. Issu d'un carve-out du groupe américain Identiv, Hirsch est un acteur de référence dans le contrôle d'accès de haute sécurité. Cette opération ajoute un chiffre d'affaires de 60M€, et positionne le groupe comme un leader mondial des solutions de sécurité physique cyber-sécurisées, capitalisant sur les capacités d'innovation et le réseau de partenaires globaux des deux entités. Suite à l'intégration réussie de l'activité, l'ensemble du groupe a été renommé sous la marque Hirsch.

2025 a également représenté un tournant : le Groupe a accéléré sa transformation avec une refonte complète de sa marque et de son marketing, un alignement transversal des

équipes R&D et commerciales ainsi qu'une vaste simplification juridique. Les synergies se concrétisent déjà, notamment via le cross-selling entre la France et les États-Unis et la coordination des ventes entre les équipes. L'entreprise continue de développer ses revenus récurrents et sa présence internationale, les États-Unis constituant un relais de croissance solide pour l'avenir.

Enfin, de nombreuses initiatives de création de valeur ont été initiées, notamment (i) le lancement d'une revue de la stratégie ESG, (ii) le renforcement de l'équipe de management avec des recrutements aux postes clés et (iii) l'analyse d'opportunités d'acquisitions additionnelles.

Performance

Le Groupe Hirsch a réalisé une solide performance en 2025 malgré un contexte macroéconomique qui reste difficile, avec un chiffre d'affaires et un EBITDA en progression de 5% et 10% par rapport à l'année dernière. Cette progression reflète à la fois la dynamique organique soutenue du groupe et le succès de sa réorganisation, notamment aux États-Unis.

La performance commerciale est solide, avec une hausse de +5% du carnet de commandes.

Parallèlement, des mesures rigoureuses de maîtrise des coûts ont été mises en œuvre afin d'améliorer les marges, notamment en mettant en place des synergies commerciales et d'efficacité opérationnelle suite à l'acquisition aux États-Unis en 2024 et à la réorganisation en cours.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



HRK LUNIS

VERMÖGENSVERWALTER

www.hrklunis.de

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	ALLEMAGNE
Date d'investissement :	SEPTEMBRE 2025
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	25,1
Méthode de valorisation utilisée :	PRIX DE REVIENT (RÉCENT)

Description de l'entreprise

HRK Lunis est l'un des principaux gestionnaires de fortune indépendants (Independent Wealth Managers – IWM) en Allemagne et l'une des rares plateformes de consolidation sur le marché DACH. La société a été créée en 2023 à la suite de la fusion de LUNIS (fondée en 2017 par l'actuel CEO Andreas Brandt, issue d'un carve-out de Sarasin Allemagne) et de Huber, Reuss & Kollegen (fondée en 2000), suivie de l'acquisition de ProVidens en 2024.

Depuis lors, le premier add-on sous l'actionnariat de Seven2 a été réalisé en 2025 avec l'acquisition de GS&P, un gestionnaire de fortune basé à Düsseldorf.

Basée à Francfort, la société sert plus de 2 200 clients HNWI et UHNWI en Allemagne via 8 implantations régionales, notamment à Munich, Hambourg, Stuttgart et Berlin. Elle propose une gamme complète et compétitive de services de gestion de patrimoine, incluant :

- Gestion discrétionnaire (décisions d'investissement prises pour le compte des clients)
- Conseil (services de conseil patrimonial)
- Gestion d'investissements (gestion de portefeuilles pour des fonds internes et externes)

- Private equity (accès aux investissements alternatifs via des véhicules feeders propriétaires)
- Family office « WERTIQ » (services spécialisés pour les UHNWI, tels que le contrôle d'actifs et la planification successorale)

La société a développé une plateforme attractive et résiliente, soutenue par une base de clients fidèle, une forte rétention des relationship managers et une stratégie d'investissement prudente. Le modèle économique se caractérise par un niveau élevé de revenus récurrents (plus de 85%), une forte rentabilité (marge d'EBITDA de 27% en FY24) et une génération de trésorerie significative.

Par ailleurs, HRK Lunis a démontré sa capacité à se développer via une croissance externe active, ce qui en fait une plateforme de consolidation attractive. Elle opère aujourd'hui une plateforme pleinement intégrée reposant sur une marque unique, un comité d'investissement centralisé et une infrastructure IT commune. La société emploie environ 100 ETP, dont près de 50 relationship managers et environ 20 gérants de portefeuille au sein du bureau d'investissement central.

Thèse d'investissement

Devenir la principale plateforme allemande de gestion de fortune indépendante grâce à une consolidation industrialisée et à l'expansion continue de la clientèle UHNW.



Création de valeur

Seven2 s'appuie sur plusieurs leviers de création de valeur :

Accélérer la croissance organique portée par des tendances de marché favorables et un positionnement concurrentiel solide :

- Bénéficier de la croissance structurelle des encours investis
- Élargir l'offre et renforcer le cross-sell, notamment via le private equity et les services de family office
- Développer la base de relationship managers afin de générer des flux nets positifs d'AuM, y compris via des recrutements ciblés d'équipes
- Mettre en œuvre une stratégie tarifaire plus sophistiquée, en particulier pour les clients des segments de patrimoine inférieurs

Déployer une stratégie de buy-and-build afin d'atteindre le rang de 3e plus grande plateforme IWM :

- Participer activement à la consolidation d'un marché très fragmenté (environ 400 IWM en Allemagne, en phase de consolidation initiale)

- Étudier une entrée potentielle sur le marché suisse (option de création de valeur additionnelle), qui compte environ 1 800 IWM

- Intégrer les acquisitions au sein d'une plateforme unique avec une marque, un investment office centralisé, un support réglementaire et de conformité complet ainsi que des capacités IT robustes

- Capitaliser sur un historique M&A éprouvé avec trois acquisitions réalisées au cours des trois dernières années

Maintenir une rentabilité de premier plan grâce au renforcement et à la montée en puissance de l'organisation :

- Tirer partie d'une plateforme IWM entièrement intégrée reposant sur une marque unique, un investment office centralisé et des fonctions back-office mutualisées

- Maintenir et améliorer une infrastructure IT externalisée et basée sur le cloud

Développements récents

Plusieurs opportunités d'acquisition sont actuellement à l'étude par le management, la société poursuivant activement sa stratégie de buy-and-build. Le renforcement de l'équipe

dirigeante et de l'organisation a été engagé avant le closing et se poursuit, avec plusieurs recrutements clés attendus aux niveaux du conseil de surveillance et du directoire.

Performance

Sur l'exercice 2025, HRK Lunis a enregistré une performance solide par rapport à l'année précédente, avec un chiffre d'affaires en augmentation de +16% par rapport à l'année dernière et un EBITDA de +37% par rapport à l'année dernière,

tirés par la croissance organique liée à des conditions de marché favorables et par la contribution de la première acquisition, GS&P.

Sortie

Pas de sortie prévue à court terme.

**ILLUIN
TECHNOLOGY**www.illuin.tech

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	DÉCEMBRE 2025
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	9,0
Méthode de valorisation utilisée :	PRIX DE REVIENT (RÉCENT)

Description de l'entreprise

Fondée en 2017, Illuin Technology est un spécialiste de l'intelligence artificielle (IA) opérant un business modèle hybride combinant conseil et logiciel. S'appuyant sur une équipe interne de professionnels expérimentés, Illuin Technology assure la mise en œuvre de projets à grande échelle, principalement auprès de clients grands compte.

L'offre de conseil se décline à travers 3 activités complémentaires :

- Data science : conseil, développement et intégration de solutions IA sur mesure ;
- Data engineering : conception, mise en œuvre et optimisation de flux de données robustes et performants ainsi que de la gouvernance associée ;
- Software engineering : développement applicatif « full stack » pour accompagner l'industrialisation des solutions d'IA.

L'offre logicielle est composée de 3 solutions principales :

- Dialogue : plateforme low-code permettant la création d'assistants conversationnels et d'agents IA ;
- Automate : automatisation des processus métiers et du traitement documentaire ;
- Analyze : génération d'insights à partir de données multi-sources, incluant la supervision des agents d'IA.

Enfin, la société se distingue par sa plateforme SaaS propriétaire nAlxt, permettant l'orchestration et le déploiement (en cloud ou on-premise) d'agents d'IA pour proposer, soit des solutions sur-mesure (dans le cadre de l'activité de conseil), soit des produits SaaS standardisés et verticalisés (agents conversationnels, traitement intelligent de documents, monitoring d'agents d'IA, etc.).

Avec une équipe de près de 145 collaborateurs, la société est dirigée par son fondateur Robert Vesoul, CEO expérimenté et reconnu pour son expertise dans le domaine de l'intelligence artificielle, et également enseignant à CentraleSupélec. Le modèle économique se caractérise par une forte croissance alliant visibilité et rentabilité.

Thèse d'investissement

- Un large marché des services IA à forte croissance (attendue à +23% / an sur la période 2025-2028) ;
- Positionnement reconnu de spécialiste de l'IA / data science, avec une empreinte significative chez des clients grands comptes ;
- Fort potentiel de la suite logicielle propriétaire bénéficiant d'une traction importante ;
- Profil financier attractif : forte croissance, récurrence d'une partie croissante du CA, croissance embarquée
- Equipe de management talentueuse emmenée par un dirigeant expérimenté et disposant d'une forte crédibilité dans l'univers de l'IA.



Création de valeur

- Capturer la croissance du marché de l'IA en tirant parti d'un modèle hybride service expert / éditeur de logiciels ;
- Capitaliser sur un track record de projets d'envergure en IA réussis chez des clients grands comptes, et sur la capacité à attirer les talents, afin d'accélérer le développement de l'activité de conseil tout en maintenant le niveau d'excellence dans l'exécution ;
- Structurer une équipe commerciale performante pour saisir le momentum de marché, notamment concernant l'offre logicielle, et maximiser la contribution de cette activité à fort levier opérationnel ;
- Continuer de tirer parti du modèle hybride combinant conseil et logiciels, pour délivrer une valeur différenciée aux clients ;
- Accélérer le plan stratégique en France et en Europe via des acquisitions ciblées de conseils experts ou d'éditeurs de solutions complémentaires

Développements récents

Depuis l'investissement réalisé le 18 décembre 2025, plusieurs initiatives ont été lancées, notamment le recrutement d'un chief revenue officer (arrivé en février) et d'un directeur administratif financier (arrivée prévue en mai 2026),

l'organisation d'ateliers go-to-market avec un Senior Operating Partner spécialisé, ainsi que le déploiement du programme cybersécurité de Seven2.

Performances

n.a. (investissement récent, finalisé le 18 décembre 2025).

Sortie

Pas de sortie prévue à date (investissement récent). Illuin Technology sera un actif attractif à la fois pour des acquéreurs financiers et industriels en raison de la qualité de son positionnement et son modèle économique.

www.infovista.com

Classification

Fonds :	APAX MIDMARKET IX
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	AVRIL 2016
Secteur :	TECH & TELECOM
Date d'investissement d'Apeo :	DÉCEMBRE 2021
Prix de revient résiduel indirect (en M€) :	0,7
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

InfoVista est l'un des leaders mondiaux des solutions logicielles dans le domaine de la gestion automatisée de réseaux 5G et IoT et dans le domaine de l'assurance de bout en bout des réseaux de centres de contact. La société compte plus de 600 clients dans plus de 120 pays.

Depuis le rachat de TEMS (septembre 2016) et Empirix (avril 2021), l'entreprise a acquis une véritable dimension mondiale comme le montre la répartition équilibrée de son chiffre d'affaires entre le continent américain (~45%), l'Europe (~45% dont ~1% en France) et la région Asie-Pacifique (~10%).

L'activité d'InfoVista se structure autour de ses 2 principales solutions :

- Global Networks (GN) (5G et cycle de vie des réseaux pour les opérateurs tél coms) : logiciels de test et mesure de réseaux, solutions pour la planification et optimisation des réseaux, qualité de service ; et
- Global Contact Center (GCC) (Hammer pour les grands centres de contact) : solutions de bout en bout de test, surveillance et dépannage.

Le siège social d'InfoVista est à Paris et la société emploie près de 370 ETP dans le monde.

Thèse d'investissement

InfoVista figure parmi les leaders mondiaux dans les solutions logicielles de gestion de la performance des réseaux.

Le business model d'InfoVista s'appuie sur une base diversifiée et fidèle de plus de 600 clients.

La société a en outre un profil résolument international, puisqu'elle est implantée dans environ 25 pays et voit ses produits distribués dans plus de 120 pays. Forte de sa grande expérience des acquisitions et de croissance externe, la société a fréquemment eu l'occasion d'acheter de nouvelles technologies et de pénétrer des marchés adjacents dans le cadre de sa stratégie de développement.



Création de valeur

Comme pour tous ses investissements, lorsque cela est pertinent, Seven2 travaille sur cinq piliers de création de valeur, à savoir (i) la professionnalisation et l'amélioration de

la valeur; (ii) l'internationalisation ; (iii) les acquisitions ; (iv) la transformation numérique ; et (v) la gouvernance environnementale, sociale et d'entreprise (« ESG »).

Développements récents

Au premier semestre de l'exercice fiscal 2025/2026 (clôture à juin), Infovista a maintenu sa dynamique commerciale et sa discipline opérationnelle, malgré un environnement télécom durablement difficile.

L'équipe de direction poursuit l'exécution de ses priorités stratégiques, ayant finalisé le programme de rationalisation des coûts de plus de 15 M€, initié en 2024, avec notamment un focus sur l'excellence commerciale, l'enrichissement du portefeuille produits, le déploiement de la feuille de route IA et l'optimisation continue de la structure de coûts.

Performance

Au premier semestre de l'exercice fiscal 2025/2026 (clôture à juin), Infovista a réalisé une solide performance financière avec une amélioration de ses revenus de 11% par rapport au premier semestre 2025, en ligne avec son budget, et une croissance de l'EBITDA IFRS de 16%.

Sortie

Aucune sortie n'est prévue à ce stade.

www.infraneo.com

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	JUILLET 2023
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	23,0
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Infraneo est un spécialiste de l'ingénierie des sols et des structures, présent en France, aux Pays-Bas, en Allemagne, en Belgique et en Espagne. Infraneo est devenu en quelques années un acteur majeur de la gestion patrimoniale des infrastructures. Infraneo inspecte, diagnostique, analyse et conseille des acteurs publics et privés dans leur gestion patrimoniale des infrastructures afin d'anticiper et remédier aux conséquences du vieillissement des infrastructures, de la

complexité du lien sol/structure et des impacts du dérèglement climatique sur leur intégrité. Le Groupe s'appuie sur un savoir-faire technique de premier plan, une longue expérience dans ses métiers et une équipe R&D qui développe des outils et des méthodes propriétaires. Basé à Pantin (France), Infraneo dispose d'un réseau de 27 agences ainsi que d'un modèle économique résilient et durable.

Thèse d'investissement

Créer un leader européen de la gestion de l'intégrité des infrastructures à travers une stratégie intensive d'acquisitions et la transformation digitale du Groupe.



Création de valeur

Seven2 compte s'appuyer sur plusieurs leviers de création de valeur :

Croissance organique

- Poursuivre la croissance organique en profitant de la croissance pérenne du marché (e.g. l'augmentation des dépenses publiques, des grands projets et de la quantité de services)
- Etendre l'offre actuelle à de nouveaux produits et à de nouveaux marchés
- Réaliser des ventes croisées entre les différentes divisions de la société en s'appuyant sur la capacité d'Infraneo à offrir un service complet
- Mettre en œuvre des initiatives visant à optimiser et harmoniser la performance opérationnelle des agences à travers la cartographie de l'offre de services d'Infraneo pour identifier et exploiter les synergies entre agences et entités, tant en ressources qu'en développement commercial, tout en définissant des axes stratégiques prioritaires

Stratégie d'acquisitions et expansion internationale

- Poursuivre une stratégie intensive d'acquisitions sur un marché fragmenté
- Mener une expansion internationale en priorité au Benelux et dans la région DACH
- Renforcer les équipes de management en France et à l'international

Digitalisation

- Continuer à investir dans le digital et la R&D
- Développer des équipements et des machines innovants afin d'optimiser la productivité et d'offrir des services différenciés
- Améliorer la récurrence des activités et l'efficacité opérationnelle grâce aux données et aux outils numériques

Développements récents

Au cours de l'année 2025, conformément à la thèse d'investissement et avec l'appui de Seven2, Infraneo a enclenché plusieurs leviers de création de valeur :

- La stratégie "Buy & Build" s'est accélérée avec 4 acquisitions en 2025 permettant à Infraneo de renforcer sa présence aux Pays-Bas, en Allemagne et en France, portant le total à 8 acquisitions depuis l'entrée de Seven2. Parallèlement, le management poursuit des discussions avec plusieurs cibles, dont une opération de taille significative située en Europe du Sud

- Suite au renforcement significatif de l'équipe de management en 2024, avec le recrutement d'un nouveau CEO, CFO, CHRO, Responsable IT/Digital, Responsable M&A, ainsi que d'un Directeur chargé des projets transversaux incluant le PMI, l'équipe s'est encore élargie avec les récentes nominations d'une Directrice France et d'un Directeur Allemagne

Performance

Au cours de l'année 2025, Infraneo a augmenté son chiffre d'affaires de +13% par rapport à l'année précédente grâce à (i) une croissance organique de +5%, et (ii) aux acquisitions réalisées depuis le 31 décembre 2024 : Geobest (Pays-Bas, avril 2025), CIA (France, juin 2025), Schulz (Allemagne, juin 2025) et IGL (Pays-Bas, novembre 2025). L'EBITDA bénéficie de la croissance organique et de la contribution des

acquisitions mentionnées, tout en intégrant une hausse des frais de siège liée au renforcement de l'équipe de management.

De plus, un plan de transformation par l'IA, piloté par un cabinet de conseil de premier plan (Tier 1), a été lancé début 2026.

Sortie

Pas de sortie prévue à court terme.

www.lumion3d.fr

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	PAYS-BAS
Date d'investissement :	OCTOBRE 2024
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	21,8
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Fondée en 2002, Lumion est un leader mondial dans le domaine des logiciels de visualisation 3D pour l'industrie AIC (Architecture, Ingénierie, Construction) avec une technologie propriétaire.

Basée à Sassenheim (Pays-Bas), Lumion fournit aux architectes, aux décorateurs d'intérieur et aux architectes paysagistes une solution logicielle spécialisée pour le rendu 3D, notamment avec son logiciel phare Lumion Pro.

La société fonctionne sur un modèle commercial très attractif (100% de revenus récurrents) et générateur de liquidités (+30% de marge EBITDA-to-ARR avec un ratio de conversion en liquidité supérieur à 100%), adossé à une base de plus de 22 000 utilisateurs payants actifs.

En 2023, Lumion a réalisé une impressionnante transition d'un modèle de revenus fondé sur la vente de licences perpétuelles, à un modèle d'abonnement, tout en maintenant une dynamique de croissance très soutenue : au 31 décembre 2025, l'ARR était en croissance de +9% sur un an, avec une augmentation des sièges de +16% sur la même période.

La société emploie actuellement environ 80 personnes, dirigées par un CEO et une équipe de management expérimentés.

Thèse d'investissement

Créer la plateforme leader de visualisation 3D pour l'industrie AIC (Architecture, Ingénierie et Construction), en professionnalisant et améliorant le modèle opérationnel, tout en accentuant les capacités Cloud et IA.



Création de valeur

Comme pour la plupart de ses investissements, Seven2 s'appuie sur plusieurs leviers de création de valeur :

Croissance organique de la base d'utilisateurs

- Poursuivre le développement sur les segments à fort potentiel et sous-investis, en renforçant la présence de la société sur le marché
- Accélérer la transition de la base de clients historiques vers le modèle d'abonnement
- Augmenter le nombre d'utilisateurs payants actifs grâce aux nouveaux produits et capacités techniques

Excellence opérationnelle

- Continuer d'améliorer la fidélisation en introduisant les meilleures pratiques commerciales et de satisfaction client
- Poursuivre l'optimisation du modèle d'affaires grâce à des structures de tarification et d'offre plus sophistiquées

- Continuer à renforcer et à professionnaliser l'équipe de direction

Mise sur le marché et évolution des produits

- Améliorer la stratégie commerciale de vente en direct de Lumion et améliorer sa gestion des canaux indirects
- Renforcer le produit central Lumion Pro, notamment grâce à des capacités IA
- Continuer le développement et la progression d'une suite produit cohérente, en ligne avec le déploiement de Lumion View et de Lumion Cloud en 2025

Accélération de la croissance organique

- Développer des partenariats industriels avec un ou des fournisseurs de logiciel de CAO (Conception Assistée par Ordinateur)
- Faire une revue opportuniste d'acquisitions potentielles de concurrents, de solutions adjacentes, ou d'offres technologiques complémentaires afin d'élargir le marché adressable et /ou les capacités techniques de Lumion

Développements récents

La transaction a été signée le 15 octobre 2024 et la société a poursuivi sa dynamique de croissance depuis.

Lumion a signé en février dernier l'acquisition de Niimblr, une plateforme danoise de partage et de collaboration dans le Cloud, qui a permis de compléter les capacités de la société dans ces domaines.

Lumion a également franchi une étape importante dans son développement en élargissant son offre produit grâce à Lumion View (outil compagnon compatible avec les principaux logiciels de design) et à Lumion Cloud (ajoutant des capacités

cloud et collaboratives à la suite Lumion, permises grâce à l'intégration réussie de l'acquisition de Niimblr). Lumion est désormais un groupe multiproduit avec une suite cohérente pour répondre aux besoins de ses clients.

L'équipe de management a continué de se renforcer avec l'arrivée d'un Chief Revenue Officer, d'une Chief HR Officer et d'un Responsable Graphisme et Visualisation. Un nouveau membre indépendant du conseil d'administration a également été nommé, apportant une grande expérience du secteur de l'architecture, ingénierie et construction ainsi qu'une expertise sur l'approche commerciale nord-américaine.

Performance

Au cours de l'année 2025 l'ARR de Lumion a augmenté de 9% par rapport à décembre 2024 et le nombre d'utilisateurs payants s'est accru de 16% sur la même période. Le cash EBITDA de la société a diminué par rapport à l'année dernière,

en conséquence des investissements réalisés visant la professionnalisation de Lumion et l'agrandissement de son équipe.

Sortie

Pas de sortie prévue à court terme.



MAILINBLACK

www.mailinblack.com

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	JUILLET 2022
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	7,9
Méthode de valorisation utilisée :	TRANSACTIONS COMPARABLES ET MULTIPLES DE NÉGOCIATION DE SOCIÉTÉS COTÉES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Mailinblack est un éditeur de logiciels en cybersécurité basé à Marseille. La société a été fondée en 2003 par 3 entrepreneurs et proposait initialement des solutions de protection anti-spam pour les boîtes mail personnelles. À la suite de son rachat par Damien Neyret en 2013, son offre s'est orientée vers le BtoB, s'adressant en particulier aux PME. L'entreprise est aujourd'hui dirigée par Thomas Kerjean, arrivé en 2019 après 15 ans passés chez Microsoft.

Aujourd'hui, l'offre de Mailinblack se décline en trois produits :

- « Protect », solution de sécurité des emails (anti-spam / phishing / malware) qui filtre les emails entrants grâce à différents niveaux d'analyse dont une demande d'authentification de l'expéditeur et des filtres utilisant des algorithmes d'IA.

- « Cyber Coach » (lancé en 2021), et « Academy » (lancé en 2023). Ce produit permet aux entreprises de sensibiliser leurs employés aux risques cyber (phishing, smishing, malware etc.) et de réduire ainsi leur vulnérabilité. Il consiste en des simulations d'attaques, des entraînements personnalisés et des modules de formation.
- « Sikker » (lancé fin 2023), est un gestionnaire de mots de passe qui permet une gestion centralisée des accès et des fonctionnalités de sécurité de pointe pour les entreprises.

Mailinblack compte actuellement 108 employés. Les équipes de « Sales & Marketing » et « Customer Success » permettent respectivement la mise en œuvre de la stratégie de vente (en direct et à travers un important réseau de partenaires) et le suivi du portefeuille client.

Thèse d'investissement

Soutenir Mailinblack dans l'expansion de son offre de solutions SaaS de cybersécurité pour devenir le garde du corps numérique de référence des PME françaises et européennes.



Création de valeur

- Continuer à bénéficier de la forte croissance du marché ;
- Accélérer le développement organique et par acquisitions de produits adjacents complétant l'offre de base en matière de cybersécurité (gestion des mots de passe, chiffrement des emails, archivage, sécurité web...) afin de bénéficier des capacités importantes de cross-sell sur le portefeuille clients ;
- Poursuivre la structuration de l'animation des réseaux de revendeurs en mettant l'accent sur les partenaires MSP (« Managed Services Provider ») à fort volume ;
- Automatiser l'acquisition de clients TPE par la structuration d'offres ciblées et packagées ;
- Exploiter les gains de rentabilité par un pilotage systématique des politiques tarifaires pour les canaux directs et indirect et l'optimisation des stratégies d'upsell et de cross-sell ;
- Compléter le maillage géographique en France et à l'étranger.

Développements récents

- Mailinblack confirme une dynamique solide sur son marché de la cybersécurité, portée à la fois par l'essor de sa stratégie de distribution indirecte, notamment grâce à la signature d'un contrat avec Bouygues Telecom Business Solution, et par une performance robuste sur le canal direct.
- La proposition de valeur de Mailinblack continue de se renforcer avec la migration en cours sur une version enrichie de Protect, le développement de fonctionnalités produits basées sur l'IA et la vente de l'ensemble de l'offre produit de manière groupée (U-Cyber 360).
- Les thèmes clés de 2025 ont été mis en œuvre avec succès avec la réorganisation des équipes et opérations commerciales et la mise en production du nouvel outil IT. La stratégie d'innovation et de diversification des produits se poursuivra en 2026, en parallèle de l'accélération de la stratégie indirecte.

Performance

- A fin décembre 2025, l'ARR estimé est en croissance de +13%. Le chiffre d'affaires estimé pour l'exercice 2025 est quant à lui en croissance de +11%.
- L'EBITDA est également en croissance, porté par la bonne dynamique de l'activité et une structure de coûts maîtrisée tout en donnant à la société la capacité d'investir dans le développement de son offre de produits.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.

www.marlink.com

Classification

Fonds :	SEVEN2 DUALITY ROLLOVER
Date d'investissement :	JUIN 2016
Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement Apeo :	JUIN 2025
Prix de revient résiduel indirect (en M€) :	15,7
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE D'ENTREE DE PROVIDENCE EQUITY PARTNERS

Description de l'entreprise

Marlink est l'un des principaux fournisseurs mondiaux de solutions de communication par satellite. La société exerce ses activités dans les secteurs maritimes du monde entier, mais également auprès de milliers d'utilisateurs de l'industrie minière et des secteurs de l'énergie et de l'humanitaire qui travaillent dans des environnements difficiles et qui ont besoin

de services de connexion mobile et fixe d'une très grande fiabilité. Implantée dans 14 pays à travers l'Europe, l'Asie, le Moyen-Orient et l'Amérique, Marlink distribue ses produits et services directement ou par l'intermédiaire d'un réseau très étendu comptant environ 400 revendeurs à travers le monde.

Thèse d'investissement

Marlink est l'un des géants mondiaux des services de communication par satellite à usage commercial. Elle comprend la division commerciale de Vizada, une ancienne société de portefeuille d'Apax qui a été cédée au Groupe Airbus en 2011. Présente principalement dans le secteur maritime dont elle est le leader mondial, l'entreprise propose également des solutions terrestres. Son chiffre d'affaires devrait progresser grâce au renforcement de sa présence sur le marché porteur du VSAT en bande Ka et Ku

(haut débit) pour le secteur maritime, qui affiche une croissance rapide. Marlink est bien positionnée pour tirer parti de la croissance du marché grâce (i) à son offre commerciale complète, (ii) à son réseau de distribution mondial et (iii) à une clientèle vaste et diversifiée.

Marlink peut aussi profiter de son positionnement de leader pour proposer à ses clients des solutions digitales/services à valeur ajoutée pour aller plus loin que la connectivité et générer plus de valeur par client (LTV).

Création de valeur

Notre politique d'investissement s'appuie sur plusieurs facteurs générateurs de valeur : (i) l'accélération de la mise à disposition du réseau VSAT ; (ii) la conception de services à valeur ajoutée au-delà de la connectivité afin d'augmenter le revenu moyen par abonné et de fidéliser la clientèle ; (iii) l'accent mis sur les principales branches terrestres

(exploitation pétrolière et gazière terrestre, exploitation minière, média et humanitaire) ; (iv) l'amélioration de la rentabilité par l'efficacité opérationnelle et l'externalisation des activités d'installation et de maintenance ; ainsi que (v) la consolidation d'un secteur très fragmenté.



Développements récents

Marlink a activement poursuivi sa stratégie de croissance aussi bien interne qu'externe.

La société a intégré la solution Starlink dans son offre en 2023 permettant à ses clients de bénéficier des avantages de cette nouvelle technologie.

En juin 2024, Marlink a finalisé l'acquisition de Diverto, permettant d'intégrer plus de 60 spécialistes digitaux et d'atteindre une taille critique dans ces services à haute valeur ajoutée.

En octobre 2024, la société a acquis Port-IT, acteur implanté aux Pays-Bas, permettant de compléter l'offre de Marlink en Cybersécurité.

En juillet 2025, Marlink a fusionné TNL (Grèce) avec Telemar afin d'accompagner la transition vers le business modèle MSP (Managed Services Provider).

Ces différentes acquisitions ont permis à Marlink de conforter sa position de leader mondial des services de communications satellite pour le secteur maritime avec un chiffre d'affaires annuel supérieur à 810m\$ et une base installée de plus de 11,000 navires.

Performance

Marlink a réalisé de solides résultats financiers en 2025, avec des revenus et un EBITDA en hausse respective de 1% et 10%.

En juillet 2025, Marlink a fusionné TNL (Grèce) et Telemar. Cette nouvelle entité proposera des services gérés intégrés, incluant la maintenance intelligente avancée et la sécurité OT (Operations Technology), afin d'optimiser encore davantage les opérations maritimes.

La bonne dynamique commerciale du groupe avec Starlink se confirme, avec une augmentation significative du volume de données transitant par l'opérateur de satellites en orbite basse (LEO) : Marlink est ainsi devenu le 1er distributeur mondial entreprise de Starlink.

L'équipe de direction a été renforcée avec l'arrivée d'une nouvelle DAF et d'une nouvelle DRH Groupe.

La génération de trésorerie a par ailleurs été augmentée grâce à (i) l'amélioration continue de la gestion du besoin en fonds de roulement et (ii) par l'évolution du mix commercial de Marlink vers plus de ventes de solutions LEO dont le coût lié à l'acquisition des antennes est beaucoup plus faible que les solutions GEO.

En octobre 2025 un rachat d'actions de \$60m a été réalisé au bénéfice des actionnaires de la société.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



www.mentalcaregroup.nl

Classification

Secteur :	SANTÉ
Pays :	PAYS-BAS
Date d'investissement :	AVRIL 2021
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	17,6
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Mental Care Group (MCG, précédemment Mentaal Beter) est le premier acteur néerlandais dans les services de soins en santé mentale en ambulatoire, et propose des traitements aux adultes, enfants et adolescents pour des états pathologiques de gravité faible à moyenne.

MCG s'appuie sur quelques 1.365 thérapeutes (sur une base ETPs) au sein d'un réseau de c. 170 centres de soin situés sur l'ensemble des Pays-Bas. La société travaille également avec un réseau d'écoles à travers les Pays-Bas pour diagnostiquer et accompagner les enfants souffrant de troubles de l'apprentissage (dyslexie principalement).

Au fil des années, MCG a réussi à se forger une solide réputation d'intégrité, de professionnalisme, d'efficacité et de transparence auprès de ses tiers payeurs (assureurs privés et collectivités locales), à la faveur de son efficacité, ainsi que de sa déontologie et de son professionnalisme incontestés.

La société est structurée autour d'un centre de services partagés central performant en support des thérapeutes en agence, et d'une approche rigoureuse par protocoles

(reposant sur des parcours de soins scientifiquement fondés/cliniquement validés) et par la mesure d'impact pour les patients. Cette organisation lui permet de se développer rapidement et d'intégrer de nouvelles acquisitions. La société a procédé à 18 acquisitions depuis 2017, démontrant d'excellentes capacités de consolidation en déployant une stratégie d'intégration centrée autour de l'optimisation de son centre de services partagés, de l'application de protocoles validés et de l'évaluation des résultats obtenus auprès des patients. L'acquisition transformante d'HSK en 2022 a permis au groupe d'étendre son maillage territorial aux Pays-Bas et surtout d'acquérir une position forte sur le segment B2B. Les acquisitions récentes de RID et Invivo ont également permis de compléter la proposition de MCG sur ses segments clés.

MCG favorise le digital en recourant à la téléconsultation, mais également à des outils digitaux pour mesurer les bénéfices patients, et à la réalité virtuelle pour traiter des cas d'anxiété. MCG met également à disposition des patients des modules de santé numérique et a développé des parcours de soin totalement digitaux.

Thèse d'investissement

MCG intervient sur le marché néerlandais de la santé mentale, en ciblant le segment des traitements ambulatoires, qui pèse autour de €2Mds, et plus particulièrement les états pathologiques de gravité faible à modérée (anxiété, dépression). Le secteur ambulatoire a profité de l'essentiel de

la croissance des soins de santé mentale, fort de son modèle reposant sur des coûts plus faibles grâce à une infrastructure plus légère par rapport à la prise en charge en établissement (hôpitaux psychiatriques disposant de lits pour des séjours avec nuitées).



Caractérisé par une demande structurellement supérieure à l'offre (avec des listes d'attente qui s'allongent), le marché offre par conséquent d'évidentes opportunités de croissance pour les opérateurs particulièrement efficaces comme MCG.

Le marché des soins en santé mentale est fortement réglementé, ce qui crée donc d'importantes barrières à l'entrée.

Les petits cabinets indépendants représentant la majeure partie de l'offre, l'importante fragmentation du segment des traitements ambulatoires représente une opportunité de consolidation pour les grands acteurs du marché, qui offrent de nombreux avantages : meilleurs accès, coûts plus faibles et professionnalisme accru. En parallèle, les jeunes thérapeutes apprécient l'approche axée sur un parcours de soins fondé sur des données scientifiques, qui apporte des éléments d'orientation et d'assistance substantiels, un support efficace sur les tâches administratives ainsi que la possibilité d'être exposé à une diversité significative de cas (notamment B2C vs. B2B, que MCG offre également depuis l'acquisition d'HSK).

Le Groupe vise à devenir le leader européen des soins en santé mentale ambulatoires (pour les adultes, les enfants et sur le segment B2B) en s'appuyant sur des outils numériques performants. Il se distingue par son approche fortement axée sur des protocoles de soin validés cliniquement et la capacité évolutive de son centre de services partagé central.

Depuis l'entrée de Seven2, la société a procédé à une transition de son top management, avec l'arrivée en mars 2023 de Jan Willem van der Windt au poste de CEO, en remplacement de Martin de Heer (psychologue clinicien de formation). Martin de Heer reste néanmoins activement impliqué, notamment en charge de la qualité de traitement et de l'innovation. Le reste de l'équipe de management a également été renforcée avec l'arrivée d'un nouveau CFO (Wietse Zwaan, depuis juin 2023) ainsi que d'un nouveau responsable RH en charge du recrutement et de la rétention des thérapeutes.

Création de valeur

Seven2 contribue à la création de valeur en actionnant plusieurs leviers chez MCG.

- Tout d'abord, le marché néerlandais de la santé mentale est encore très fragmenté et Mental Care Group jouit d'une position idéale pour continuer à acquérir des cabinets indépendants (et potentiellement des groupes plus importants), en les intégrant à son modèle robuste. A ce titre MCG a poursuivi sa stratégie avec la réalisation de l'acquisition transformante d'HSK (2e acteur néerlandais en santé mentale en pur ambulatoire et disposant d'une franchise forte sur le segment B2B) en 2022
- Ensuite, l'utilisation croissante de la téléconsultation et des solutions en ligne font du digital un élément crucial de ce secteur. La mise en œuvre d'outils numériques de pointe en matière de téléconsultation, de modules de e-santé et d'amélioration des fonctions administratives est donc un levier important de création de valeur. A ce titre, MCG a

mené plusieurs pilotes sur différentes problématiques (planning digital, modules d'e-santé et réalité virtuelle, notamment) et a également initié des discussions avec des « pure players » digitaux représentant des partenaires ou cibles d'acquisition potentielles. MCG a également des parcours de soin totalement digitaux qui ont été déployés avec succès ces derniers mois

- Enfin, MCG a l'intention d'accroître sa présence géographique, en constituant un réseau virtuel de prestataires de services de santé à l'échelle européenne, délivrant des soins de qualité à l'aide de protocoles validés et d'outils numériques des plus modernes. Les pays disposant de dispositifs de remboursement ou de réglementations similaires apparaissent comme des candidats de premier choix pour entamer cette expansion géographique, particulièrement là où la demande excède fortement l'offre (par exemple Allemagne, Royaume-Uni, Espagne, Belgique et Suisse)

Développements récents

Quatre ans et demi après l'entrée au capital de Seven2, MCG accuse un retard sur le plan initial mais montre une nette amélioration de ses performances. Comme prévu, le renforcement de l'équipe dirigeante a permis des avancées concrètes, bien que des défis persistent (absentéisme pour raisons médicales notamment). Des mesures ciblées sont en cours de déploiement : optimisation des plannings des thérapeutes, automatisation des tâches administratives et développement de solutions digitales. Le déploiement d'outils

d'intelligence artificielle est en cours pour permettre aux thérapeutes de gagner en efficacité pour la partie administrative (comme la rédaction de compte-rendus par exemple). Le groupe a également relancé sa stratégie d'acquisitions, avec le closing de l'acquisition d'Invivo en juin 2025, et la signature de l'acquisition de RID en décembre 2025 (closing attendu au T1 2026); plusieurs cibles additionnelles sont actuellement à l'étude.



Performance

En 2025, le chiffre d'affaires était en croissance de 8% (dont +6.5% en organique) et l'EBITDA en croissance de 41% (dont +15% en organique), grâce à la hausse des tarifs annuels et à l'augmentation de la base de thérapeutes, ainsi qu'à la bonne gestion des coûts opérationnels.

La période écoulée a également permis de confirmer les fondamentaux du business et de la thèse d'investissement, à savoir : (i) MCG bénéficie d'une excellente réputation auprès des assureurs (qui ont activement soutenu MCG dans la

dernière campagne de renouvellement des prix pour l'année à venir), des patients (le niveau de satisfaction a crû ces dernières années) et des praticiens (le taux de rétention est stable et les recrutements en hausse), (ii) MCG est le seul consolidateur crédible aux Pays-Bas, (iii) la digitalisation des parcours de soins (protocoles standardisés, outils d'automatisation) constitue également un levier stratégique prioritaire.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



www.odigo.com

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	DÉCEMBRE 2020
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	12,7
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Odigo est un éditeur de logiciel leader des solutions de Contact Center as a Service (CCaaS) et de Customer Experience as a Service (CXaaS) avec un positionnement unique axé sur les grands centres de contact (de plus de 250 postes de travail) ainsi que sur le mid-market (50+ postes de travail).

Odigo a développé une plateforme technologique de pointe reposant sur des modules développés en interne (voix entrante, canal digital, réponse vocale interactive, moteur de

routage), totalement ouverte aux fonctionnalités de systèmes tiers (par exemple l'IA Google) et qui s'accompagne de services de bout en bout (intégration, services telecoms).

Odigo bénéficie d'une activité cloud récurrente qui s'appuie sur une base de clients de tout premier plan.

Odigo emploie quelques 650 personnes réparties dans 4 géographies: la France, l'Espagne, le Royaume-Uni et le Benelux.

Thèse d'investissement

- Odigo est positionnée sur le marché du CCaaS/CXaaS, relativement fragmenté et en forte croissance. Acteur européen majeur, Odigo possède des avantages compétitifs importants : facilité d'intégration de la solution, excellente réputation, track-record et interface/expérience utilisateur intuitive et de qualité
- Outre un modèle économique récurrent et ré-occurent (90% du chiffre d'affaires), Odigo bénéficie d'une attrition client très limitée car ses solutions sont intégrées en profondeur dans les systèmes informatiques des clients
- Odigo a mené une transformation profonde vers un modèle 100% SaaS, permettant une amélioration significative de la rentabilité. Cette trajectoire est portée par une équipe de management solide et expérimentée



Création de valeur

- Seven2 souhaitait créer de la valeur en finalisant la transformation d'Odigo en un modèle 100% SaaS et vise à faire de la société le leader européen du CCaaS. Cette transformation opérationnelle avait pour but de réduire le nombre de versions du logiciel de plus de 20 à une seule, hébergée dans le cloud public. Cette transformation a été réalisée avec succès
- Seven2 comptait également accélérer la croissance d'Odigo en Europe, notamment au Royaume-Uni, à la faveur de la notoriété accrue de la marque et de ses solides références. En 2024, le chiffre d'affaires réalisé au Royaume-Uni a plus que triplé par rapport à 2020
- Enfin, la digitalisation et l'IA constituent un levier clé de création de valeur, à travers l'élargissement de l'offre produit (AI-enabled CCaaS et CXaaS), et l'amélioration de l'efficacité opérationnelle interne

Développements récents

La migration des clients vers la nouvelle version unique de la solution CCaaS (« one release ») opérée dans le cloud public est finalisée avec la quasi-totalité de la base client éligible migrée à juin 2024. Le déploiement du nouveau modèle opérationnel SaaS a permis d'initier des économies de coûts significatives, notamment sur la gestion de l'infrastructure cloud et le redimensionnement de la masse salariale.

L'ancien CEO François-Xavier Floren, ancien CEO de 3 sociétés de logiciel sous LBO et qui avait remplacé Erwan Le Duff en 2023, a été nommé Président Exécutif du Conseil d'Administration remplaçant Peter Knook nommé membre du Conseil d'Administration. La structure managériale a été

simplifiée avec la nomination de Jean-Michel Breul en qualité de CEO unique et l'équipe de direction a été renforcée par l'arrivée d'un CFO expérimenté en septembre 2025 contribuant à une amélioration significative du pilotage financier.

En décembre 2025, Odigo a finalisé l'acquisition d'Akio, acteur CCaaS / CXaaS orienté mid-market, apportant des capacités propriétaires en digital, analytique client et IA (notamment via la solution Insight). Cette opération accélère la pénétration du mid-market, renforce les capacités omnicanales et réduit certaines dépendances technologiques clés, avec des premières synergies attendues dès 2026.

Performance

En 2025, le chiffre d'affaires est en ligne avec l'année précédente (+3% vs. 2024), porté par l'acquisition d'Akio mais impacté par une conversion plus lente des bookings en revenus et des volumes plus faibles sur certaines activités historiques.

L'EBITDA 2025 a progressé de manière significative (+40% vs. 2024), porté par la pleine matérialisation des plans d'économies, l'achèvement de la transformation SaaS et l'amélioration du levier opérationnel. L'exercice 2025 marque un retour à une génération de cash opérationnel.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



www.odin-groep.nl

Classification

Secteur :	TECH & TELECOM
Pays :	PAYS-BAS
Date d'investissement :	MARS 2022
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	31,9
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Créé il y a 30 ans, Odin est l'un des premiers fournisseurs néerlandais de services informatiques externalisés et opérés dans le cloud. Basé à Hengelo dans l'Est des Pays-Bas, Odin se concentre sur une clientèle de sociétés de taille moyenne (100-3000 employés) et/ou opérant dans certains sous-secteurs (Santé, Education, Immobilier résidentiel). Odin propose une offre de services complète en infogérance, hébergement de données et conseil à des clients désirant externaliser la gestion de leur infrastructure informatique et migrer dans le Cloud.

Troisième acteur du marché néerlandais, Odin se distingue de la concurrence par :

- un haut niveau de services et satisfaction clients et une proposition de valeur étendue
- une forte expertise des environnements « cloud » (public, privé ou hybride) et une expertise sectorielle

- la gestion en propre de 4 centres de données qui répondent aux meilleurs standards de l'industrie en termes de sécurité, fiabilité et efficacité énergétique

Le groupe emploie plus de 750 employés et sert plus de 3000 clients, essentiellement des sociétés situées dans les régions Est et Centre des Pays-Bas. Odin est structuré en 2 entités : Previder pour l'offre de services à destination des ETIs et acteurs des sous-secteurs Santé et Immobilier, et Cloudwise pour les services à destination du secteur de l'éducation.

La société tire avantage d'un modèle économique récurrent (c. 60% des revenus sous contrats pluriannuels) et générateur de trésorerie du fait de dépenses d'investissement de maintenance et besoin en fonds de roulement limités.

Thèse d'investissement

Créer le leader Néerlandais de l'externalisation et gestion de l'informatique des entreprises de taille intermédiaire aux Pays-Bas, par croissance organique et consolidation d'acteurs plus petits.



Création de valeur

Expansion géographique

Pénétrer les régions du Sud des Pays-Bas (i.e. région d'Eindhoven) et Ouest (Amsterdam), en réalisant des petites acquisitions d'acteurs locaux sans infrastructure (potentiel de synergies).

Développement de l'activité dans de nouveaux sous-secteurs de manière organique et par croissance externe

Lancer de nouvelles offres de services dédiées bénéficiant d'une force de vente spécialisée dans des nouveaux sous-secteurs comme l'Edition de Logiciel, la Construction, le Transport et la Logistique.

Extension de l'offre de services

Renforcer l'avantage lié à la fourniture d'une offre étendue de services susceptibles de satisfaire l'ensemble des besoins des clients

Développer l'expertise dans les domaines du conseil en cybersécurité, l'infogérance d'applications et l'expertise cloud.

Internationalisation et acquisitions transformatives

Entrer dans les pays limitrophes comme l'Allemagne et la Belgique

Fusionner avec un acteur de taille significative pour créer le leader incontesté aux Pays-Bas.

Développements récents

Le management poursuit ses efforts pour atteindre l'excellence opérationnelle et maintenir les marges et la croissance. Pour accompagner cette forte croissance Odin déploie ServiceNow afin d'automatiser davantage ses opérations.

Quatre acquisitions ont été réalisées cette année :

- Assyst, marquant la première étape significative de Previder sur le marché belge (région bruxelloise)
- Login Consultants, premier pas de Previder en Allemagne

- Inisi, renforçant la présence de Previder dans l'ouest des Pays-Bas, et
- Heymanns, renforçant encore la présence en Allemagne

Enfin, Odin a signé l'acquisition des activités de « Managed Services » de NEXXT, acquisition à fortes synergies, dont la finalisation est prévue au premier trimestre 2026.

L'équipe reste concentrée sur le M&A avec des discussions en cours, certaines devant se concrétiser au premier semestre 2026.

Performance

Odin a réalisé une bonne année 2025, avec un chiffre d'affaires et un EBITDA en hausse respectivement de 23% (3% organique) et 32% (12% organique) par rapport à l'an passé.

La division principale, Previder, a enregistré une hausse de 32% de son chiffre d'affaires par rapport à 2024, et une hausse de 27% de sa marge de contribution. Les revenus récurrents ont fortement augmenté de 30% grâce à l'acquisition d'Assyst, Login Consultants, Inisi, Heymanns et NEXXT, ainsi que l'acquisition de nouveaux clients.

Le chiffre d'affaires de Cloudwise (centré sur l'éducation) a augmenté de 4%, avec une hausse de 35% de la marge de contribution et une croissance des revenus récurrents de 11%. Cette performance est due à l'intégration réussie de Cloudwise suite à son acquisition et sa fusion ultérieure avec les activités éducatives existantes d'Odin.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.

www.olifangroup.com

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	MARS 2025
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	25,4
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLES DE SOCIÉTÉS COTÉES ET DE TRANSACTIONS COMPARABLES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Fondé en 2014, Olifan Group est issu du regroupement de 11 cabinets de gestion de patrimoine, avec un positionnement dédié aux clients fortunés. Le groupe conseille aujourd'hui près de 2,5Md€ d'actifs et figure parmi les 15 principaux groupes de conseil en gestion de patrimoine en France.

Olifan offre une expertise reconnue, couvrant l'ingénierie patrimoniale, les investissements financiers et immobiliers, la préparation à la retraite, la protection des personnes vulnérables et l'accompagnement international.

Le groupe présente un profil financier solide, avec plus de 60% de revenus ré(oc)currents et une croissance soutenue, à la fois organique (+9% par an entre 2022 et 2024) et externe (4 acquisitions en 2024, 6 en 2025).

Avec environ 150 collaborateurs et 15 bureaux en France, Olifan dispose d'une taille critique offrant des opportunités de diversification accrue de l'offre (actifs non cotés, produits structurés...), d'économies d'échelle liées aux fonctions support et d'intégration verticale, tout en constituant une base robuste pour poursuivre une stratégie active de croissance externe.

Thèse d'investissement

Olifan souhaite maintenir sa dynamique de croissance organique, portée par un marché structurellement en expansion, en progression d'environ +7% par an. Le groupe vise à surperformer le marché grâce à son changement d'échelle, l'optimisation opérationnelle et son identité différenciante fondée sur une expertise interne forte, une offre de conseil étoffée et une large palette de solutions de placement.

L'amélioration de la rentabilité constitue un pilier central de la stratégie. Olifan vise l'atteinte d'une marge d'EBITDA supérieure à 30%, en accélérant la digitalisation de ses fonctions front et back office ainsi qu'en optimisant sa

productivité et son efficacité commerciale. Les leviers incluent une structuration organisationnelle dimensionnée aux ambitions de croissance du groupe, un pilotage opérationnel renforcé et un alignement optimal entre rémunération variable et performance.

Le groupe prévoit également de mener une stratégie active de consolidation, en s'appuyant sur la différenciation de son positionnement et l'accompagnement de Seven2. L'objectif est d'accélérer le rythme de croissance externe tout en industrialisant le processus d'intégration, grâce à une approche systématisée et une exécution rigoureuse des synergies, afin de maximiser la création de valeur.



Création de valeur

- Excellence opérationnelle
 - Poursuite de la croissance organique en actionnant les leviers encore sous-exploités en matière de développement et de rentabilité.
 - Structuration du pilotage commercial afin de maximiser la croissance organique tout en préservant la récurrence du modèle économique.
- Changement d'échelle (internationalisation & croissance externe)
 - Stratégie ambitieuse de consolidation, combinant des acquisitions ciblées de portefeuilles clients et des intégrations de cabinets plus structurantes.
- Digitalisation
 - Mise en œuvre des initiatives de digitalisation et d'automatisation des process pour une efficacité opérationnelle optimisée.
- Environnement, Social et Gouvernance (ESG)
 - Des ateliers post-closing ont été lancés avec l'équipe Sustainability de Seven2 pour construire la feuille de route ESG : priorités, indicateurs à suivre et objectifs.
 - La dette unitranche intègre un mécanisme de marge ajustée en fonction de la performance ESG du groupe.

Développements récents

Depuis l'entrée de Seven2, le groupe a déjà mené six acquisitions, illustrant une stratégie de build-up soutenue dans différentes géographies.

Fin 2025, les encours sous gestion sont proches de 2,5 Md€ (vs 2,0 Md€ lors de l'investissement), soit une hausse d'environ +25% en neuf mois.

Au cours de l'année, environ 80 cibles d'acquisition ont été analysées. Le pipeline pour 2026 est tout aussi dynamique, avec plusieurs opportunités à l'étude, notamment dans des régions ou expertises où Olifan souhaite renforcer sa présence.

Par ailleurs, le groupe a renforcé sa fonction finance avec l'arrivée d'un DAF expérimenté dès l'été 2025. Ce dernier est chargé d'améliorer le pilotage opérationnel et financier ainsi que de sécuriser la stratégie de croissance externe.

La mise en place d'un nouveau CRM, opérationnel en 2026, permettra également d'optimiser le suivi commercial.

Performance

En 2025, Olifan a réalisé un chiffre d'affaires en croissance vs. N-1, pour un niveau de rentabilité comparable à l'exercice précédent.

La collecte nette du groupe est en ligne avec la performance moyenne des dernières années.

Sortie

Investissement récent.

www.opteven.com

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	DÉCEMBRE 2022
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	25,2
Méthode de valorisation utilisée :	MULTIPLE DE TRANSACTIONS ET DE COMPARABLES COTÉS AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Opteven est une plateforme européenne en forte croissance dans le domaine des produits et services d'assurance liés à la mobilité. L'origine d'Opteven remonte à 1985, lorsque RAC France a été créé au sein de RAC plc, acteur emblématique des services automobiles au Royaume-Uni. RAC plc est ensuite devenue une filiale d'Aviva en 2005. RAC France est devenue indépendante en 2010 (MBO) et a été renommée Opteven l'année suivante.

La société propose 3 offres complémentaires ciblant principalement les véhicules d'occasion :

- Garantie panne mécanique (63% de la marge brute) : contrats couvrant les pannes mécaniques (hors accidents)
- Assistance (27% de la marge brute) : organisation de services permettant la poursuite du trajet en cas d'accident ou de panne (remorquage, réservation d'hôtel, location de voiture)
- Contrats d'entretien (11% de la marge brute) : contrats mensualisés couvrant toutes les dépenses liées aux recommandations d'entretien des constructeurs (vidange, etc.), généralement vendus conjointement avec les produits de garantie panne mécanique.

Opteven opère sous 3 business modèles distincts afin de répondre aux différents besoins de ses clients :

- Modèle Assurantiel : activité réglementée dans le cadre de laquelle Opteven supporte le risque d'assurance pour le compte du client (la plupart du temps un concessionnaire automobile)

- Modèle Tiers administrateur : activité non-réglémentée dans le cadre de laquelle Opteven gère le contrat pour le compte d'assureurs ou de captives assurantielles de constructeurs, qui conservent le risque d'assurance
- Modèle Services : activité non-réglémentée dans le cadre de laquelle Opteven gère le contrat pour le compte de concessionnaires automobiles ou d'établissements de crédit.

Opteven intervient tout au long de la chaîne de valeur, de la conception du produit à sa distribution et à la gestion des sinistres, en s'appuyant sur une infrastructure et des compétences IT / digitales robustes. La société est partenaire des principaux acteurs de la distribution automobile : constructeurs, concessionnaires, établissements de crédit, sociétés de leasing et assureurs.

Initialement basée en France, Opteven est devenue un leader paneuropéen au cours des 5 dernières années par le biais de croissance organique et externe. Elle couvre désormais 11 pays en Europe, avec des bureaux implantés dans 5 d'entre eux (France, Royaume-Uni, Allemagne, Italie, Espagne).

Jean-Matthieu Biseau est le Président Directeur Général d'Opteven depuis 2001. Il bénéficie d'une réputation solide dans l'industrie et a permis à la société de bénéficier des nouvelles tendances qui impactent la mobilité depuis plusieurs années. L'équipe de direction est stable et expérimentée, et témoigne d'une connaissance profonde du secteur.



Thèse d'investissement

Poursuivre le développement d'Opteven en tant que leader pan-européen du marché de la garantie panne mécanique en forte croissance et développer un avantage concurrentiel sur les nouvelles mobilités.

Création de valeur

Croissance organique

Profiter des perspectives de croissance du marché de la garantie panne mécanique en Europe (+8% de croissance attendue par an à horizon 2027)

Développer l'activité Grands Comptes en France.

Consolidation

Poursuivre la consolidation du marché européen de la garantie panne mécanique (c. 100 acteurs de petite taille sur le marché en Europe, pour la plupart encore détenus par leurs fondateurs ou leur équipe de management)

Envisager des acquisitions plus transformantes.

Internationalisation

Continuer à développer les contrats existants (par exemple, Volkswagen)

Remporter de nouveaux contrats avec des partenaires européens (appels d'offres en cours), dans un contexte où les constructeurs cherchent à concentrer leurs partenariats en faisant appel à des acteurs paneuropéens.

Digitalisation

Remporter des contrats significatifs avec des acteurs digitaux en forte croissance (par exemple Aramis Auto, des acteurs de l'Insurtech, etc.)

Poursuivre la stratégie digitale du groupe (déjà bien avancée, avec la Digital Factory, etc.) pour continuer à améliorer la performance opérationnelle et l'expérience client

Lancer des projets structurants visant à améliorer le fonctionnement d'Opteven :

- le déploiement d'un programme majeur basé sur l'intelligence artificielle de digitalisation et d'optimisation des sinistres, en partenariat avec un cabinet de conseil de premier plan, couvrant notamment le contrôle automatique des dossiers, la détection des fraudes, l'estimation des coûts de réparation et l'aide à la décision des gestionnaires, avec des solutions opérationnelles déjà testées à grande échelle en France
- le déploiement d'une nouvelle solution de Contact Center as a Service (CCaaS) afin d'optimiser la gestion des flux omnicanaux (téléphonie, emails, etc.) et d'améliorer la qualité de service et la scalabilité opérationnelle
- la préparation du déploiement d'un nouvel ERP finance, visant à automatiser et sécuriser des processus manuels complexes, renforcer la fiabilité des données et améliorer le pilotage financier et opérationnel d'Opteven.

Développements récents

En mars 2025, Opteven a réalisé l'acquisition de Garanzia MEC, spécialiste italien de la garantie panne mécanique. Cette société se distingue par son modèle combinant distribution et gestion de garanties avec une activité de reconditionnement de pièces détachées, permettant des économies significatives sur les coûts de pièces et contribuant à une baisse du taux de sinistralité du groupe.

Fin 2024, Opteven a par ailleurs lancé un programme majeur de transformation utilisant l'intelligence artificielle, en collaboration avec un cabinet de conseil de premier plan, visant à optimiser les processus et réduire le coût des sinistres. Ce programme devrait produire ses premiers résultats d'ici fin 2025.



Performance

La croissance d'Opteven en 2025 est réalisée à la fois en organique et par croissance externe :

- la marge brute est en hausse de +10% par rapport à l'an dernier, dont +3% de croissance organique, tirée par les activités de garantie panne mécanique et d'assistance
- l'EBITDA est en hausse de +14% par rapport à 2024

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	JUILLET 2022
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	5,3
Méthode de valorisation utilisée :	TRANSACTIONS COMPARABLES ET MULTIPLES DE NÉGOCIATION DE SOCIÉTÉS COTÉES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

La société Pandat Finance a été fondée en 2009 par David Guyot et Thomas Forest, et est un acteur spécialisé dans le courtage en placement de trésorerie pour les entreprises, institutionnels et associations. Pandat Finance opère à travers quatre bureaux: Paris (siège), et plus récemment, Lyon, Bordeaux et Rennes. Le groupe prévoit l'ouverture d'autres bureaux régionaux ainsi qu'un premier établissement hors de France.

Pandat Finance propose une palette étendue d'opportunités de placement de trésorerie, principalement: (i) dépôts bancaires (principalement des dépôts à terme), (ii) produits structurés, (iii) contrats de capitalisation et (iv) produits immobiliers. Cela est possible grâce à son large réseau de plus de 100 partenaires financiers, notamment des banques et des compagnies d'assurance.

Son positionnement d'expert en placement de trésorerie est attesté par sa notoriété sur le marché et la qualité de ses partenariats.

Le groupe employait 51 personnes à fin novembre 2025, dont 29 commerciaux (dirigés par David Guyot) répartis entre les bureaux de Paris, Bordeaux, Lyon et Rennes. Le reste des équipes est réparti entre les relations partenaires (7 personnes, dirigées par Thomas Forest) et les services transverses (16 personnes).

Pandat Finance se rémunère par des commissions d'apporteur d'affaires versées par ses partenaires financiers (et non par ses clients).

Thèse d'investissement

- Consolider le leadership d'un acteur incontournable et pionnier du marché du courtage en placement de trésorerie pour les personnes morales, piloté par un duo de fondateurs ambitieux et bénéficiant de :
 - Une excellente réputation tant auprès de la centaine de partenaires financiers que des plus de 1 000 clients actifs,
 - Une capacité à conserver ses clients et à faire croître les encours conseillés grâce au cross-sell notamment,
 - Une très bonne exécution commerciale avec une approche locale et une culture de performance collective,
 - Un historique de croissance forte.



Création de valeur

- Continuer à tirer profit de la croissance du marché.
- Poursuivre la montée en puissance des bureaux en régions.
- Développer le catalogue de produits et accroître l'upselling/crosselling auprès des clients existants en travaillant sur les pratiques commerciales et marketing.
- Améliorer l'efficacité opérationnelle et commerciale, notamment par la transformation digitale ainsi que par une meilleure utilisation de la donnée et des KPIs commerciaux.

Développements récents

Les projets clés en cours incluent des recrutements au sein du top management (notamment un directeur général adjoint en charge du développement commercial), l'ouverture d'un

bureau à Bruxelles, marquant la première étape de l'expansion internationale, ainsi que l'amélioration du suivi analytique pour un pilotage plus fin de la performance.

Performance

Pandat conclut une excellente année 2025, avec une forte croissance du chiffre d'affaires notamment permise par l'excellente dynamique de l'activité ré-occurrence (favorisée par l'environnement économique ainsi que les efforts commerciaux de la société).

L'année est également marquée par une nette augmentation de la marge d'EBITDA, en particulier permise par un système de commissionnement plus précis ainsi que les effets des initiatives d'amélioration opérationnelle. Les progrès majeurs

de la société dans la digitalisation de l'activité (suivi des opportunités, maîtrise du churn, efficience du back-office) ont permis de faire jouer à plein le levier opérationnel.

Concernant les encours placés et les revenus récurrents, ils sont en nette hausse par rapport à décembre 2024. Cela s'explique par le déploiement de plusieurs actions de management visant à soutenir l'accélération des activités running.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.

www.porsolt.com

Classification

Secteur :	SANTÉ
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	FÉVRIER 2023
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	6,7
Méthode de valorisation utilisée :	TRANSACTIONS COMPARABLES ET MULTIPLES DE NÉGOCIATION DE SOCIÉTÉS COTÉES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

Fondée en 1984, Porsolt est un CRO (« Contract Research Organisation », ou société de recherche sous contrat) préclinique offrant des activités de tests de médicaments (in vivo et in vitro) dans de multiples aires thérapeutiques telles que le système nerveux central, la douleur, l'oncologie, la dermatologie et la cardiologie. Initialement spécialisée en pharmacologie de sécurité, l'offre de la société s'est progressivement tournée vers les tests d'efficacité de candidats médicaments.

La société réalise la majeure partie de son chiffre d'affaires à l'international et dispose d'une base clients composée de biotechs, sociétés pharmaceutiques et CROs de premier plan. Pour son activité in vivo, la société s'approvisionne en modèles auprès de fournisseurs internationalement reconnus pour leur expertise et leur traçabilité.

Porsolt compte 67 employés fin décembre 2025. Les équipes opérationnelles se répartissent entre des directeurs d'études, des chercheurs et des opérateurs techniques.

Porsolt bénéficie de plusieurs barrières à l'entrée qui protègent la société de l'arrivée de nouveaux concurrents : les investissements réalisés sur le site en Mayenne, l'accès à une base de modèles et à des connaissances scientifiques accumulées sur une longue période, les multiples certifications obtenues ainsi que le haut degré d'expertise déployé grâce à la stabilité des équipes en place.

La spécificité de Porsolt réside dans son offre sur-mesure tournée vers la pharmacologie (études d'efficacité d'une substance) tout en ayant la capacité de traiter une diversité importante d'aires thérapeutiques (7 aires thérapeutiques proposées avec, par ailleurs, une spécialisation en système nerveux central).



Thèse d'investissement

Accompagner Porsolt dans une nouvelle phase de croissance afin de profiter pleinement du dynamisme de son marché cible tout en rendant plus visible son excellente expertise scientifique et son offre bio-analytique diversifiée.

Création de valeur

- Mener une stratégie de croissance externe pour consolider la position de Porsolt aux États-Unis et accentuer le développement vers les aires thérapeutiques les plus attractives et les innovations en matière d'essais de médicaments (tels que les organoïdes et organs-on-a-chip) ;
- Améliorer la stratégie commerciale en mettant en place les bonnes pratiques métiers, renforçant l'équipe commerciale et en accroissant la couverture géographique et la visibilité marketing (modernisation des canaux de communication utilisés, augmentation de la couverture dans les principaux salons et de la visibilité scientifique des études) ;
- Digitaliser les processus internes pour augmenter la productivité tout en renforçant la fiabilité des procédures ;
- Accompagner la société vers l'atteinte d'une taille critique afin d'augmenter son attractivité à la sortie auprès des acquéreurs stratégiques et des fonds paneuropéens.

Développements récents

La tendance redevenue positive sur la prise de commandes reflète une amélioration dans le secteur pharmaceutique en particulier aux États-Unis, où les groupes de grandes et moyennes tailles réinvestissent après une longue période d'incertitude. À l'inverse, les laboratoires pharmaceutiques européens continuent d'accuser un retard, sans réelle preuve de reprise à ce jour. Le secteur des biotechnologies reste stable malgré une activité de financement récemment contrainte par les coupes budgétaires gouvernementales et des investissements publics et privés plus sélectifs.

Pour rappel, un nouveau dirigeant expérimenté sur le marché des CRO a rejoint la société en avril 2025 et déploie actuellement un plan d'actions afin d'accélérer la structuration et le rebond de l'activité, épaulé par l'arrivée d'un nouveau directeur financier en mai 2025.

Performance

Le carnet de commandes est en croissance de +30% sur les 7 premiers mois de l'exercice.

Fin octobre 2025, le chiffre d'affaires sur les 7 premiers mois de l'année est en recul, mais ce décalage devrait être rattrapé d'ici la clôture de l'exercice (fin mars 2026) grâce au carnet de commandes dynamique.

Sortie

Pas de sortie prévue à ce stade.



www.school-of-arts.fr

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	FRANCE
Date d'investissement :	MAI 2024
Prix de revient résiduel direct et indirect (en M€) :	6,1
Méthode de valorisation utilisée :	TRANSACTIONS COMPARABLES ET MULTIPLES DE NÉGOCIATION DE SOCIÉTÉS COTÉES AVEC DÉCOTE

Description de l'entreprise

School of Arts est un groupe d'éducation privée supérieure dédiée aux formations artistiques, techniques et tertiaires du spectacle vivant, constitué par acquisitions successives depuis 2018, couplées à plusieurs actions stratégiques pour construire une plateforme de premier plan (image de marque, offre de formation orientée vers des cursus longs, optimisation des prix et du taux de rétention).

Le groupe est maintenant composé de 11 écoles réparties sur 24 campus en France et en Belgique. Les écoles sont réparties entre trois principales verticales complémentaires : (i) Comédie Musicale et Théâtre, (ii) Musique contemporaine et formations techniques, et (iii) Arts Visuels.

Le groupe bénéficie d'un modèle économique vertueux caractérisé par sa visibilité sur les revenus futurs et son potentiel de croissance embarquée. Il emploie plus de 50 ETP dirigés par Grégory Declercq ainsi que par une DG recrutée pour le seconder, et démontre une forte expertise et un track-record éprouvé de croissance organique et d'acquisitions.

Thèse d'investissement

Soutenir un entrepreneur à succès dans la création du groupe de référence des formations artistiques, techniques et tertiaires du spectacle vivant, avec des marques fortes, en se concentrant sur les étudiants autofinancés, des cursus diplômants pluriannuels, et sur une approche multidisciplinaire, à travers une stratégie d'acquisitions dans un marché fragmenté.



Création de valeur

- Continuer à bénéficier de la croissance et de l'atomicité du marché ;
- Réaliser une stratégie de croissance externe en capitalisant sur la position de leader acquise par School of Arts en moins de deux ans ;
- Intensifier le recrutement des étudiants de première année ;
- Améliorer la rétention des étudiants inscrits dans des cursus pluriannuels ;
- Optimiser les frais de scolarité ;
- Ouvrir de nouveaux campus ;
- Accompagner la nouvelle DG dans le scaling et le business development pour atteindre une taille critique ;
- Renforcer la structuration informatique, cybersécurité, ESG et, de manière générale, opérationnelle pour atteindre une structure et une taille critiques.

Développements récents

Sur l'exercice 2024/2025, School of Arts a réalisé 5 acquisitions : AGR Nantes, EMM, EMA Réunion, Campus Fonderie de l'Image, et Danse & Cie.

Plusieurs autres cibles potentielles sont en cours d'étude.

Le groupe déploie plusieurs projets opérationnels afin de structurer davantage le siège (outils de reporting, fonction finance, stratégie RSE, communication) ainsi que les pôles d'enseignement (recrutement de deux responsables de verticales, travail sur la marque et les intitulés académiques).

Performance

Pour l'exercice s'achevant au 31 août 2025, le groupe a réalisé une solide performance, affichant à la fois une croissance organique satisfaisante et une hausse de l'EBITDA, performance à laquelle vient s'ajouter la contribution des 5 acquisitions de l'année.

A fin novembre 2025, le groupe poursuit sa dynamique de croissance. La campagne d'inscription pour l'année scolaire 2025-2026 est en cours, avec des ventes de formations professionnelles quasiment finalisée en comédie musicale. Et des inscriptions toujours en cours pour les formations de musique actuelle et d'arts visuels, qui sont plus étalées dans la durée.

Sortie

Investissement récent.

www.zwarttechniek.com

Classification

Secteur :	SERVICES
Pays :	PAYS-BAS
Date d'investissement :	JANVIER 2026
Prix de revient résiduel direct et indirect (en €m) :	19,2
Méthode de valorisation utilisée :	PRIX DE REVIENT (RÉCENT)

Description de l'entreprise

Fondée en 1930, Zwart est un acteur paneuropéen de la résilience énergétique, proposant principalement des systèmes d'alimentation de secours (EPS) et des solutions de micro-réseaux (Microgrids) destinés aux infrastructures critiques.

L'entreprise intervient sur le segment très attractif et en forte croissance des Data Centers, en fournissant des solutions complètes d'alimentation de secours critique. En alliant expertise en ingénierie et excellence dans la gestion de projet, Zwart travaille en étroite collaboration avec les développeurs et exploitants de Data Centers tout au long du cycle de vie de leurs projets. La Société a en effet développé une offre complète : de l'assistance à l'obtention des permis, au co-développement de la conception et des plans des systèmes, en passant par la coordination avec les autres corps de métier, jusqu'à l'installation et la mise en service.

Au-delà de la phase de mise en exploitation, Zwart assure la maintenance et l'entretien tant de son propre parc installé que d'équipements tiers.

Zwart a également récemment pénétré le marché des Microgrids - production d'électricité primaire « derrière le compteur » combinant un EPS avec d'autres technologies (e.g. le stockage par batterie) -, en mettant à profit son savoir-faire pour développer une offre particulièrement pertinente dans le contexte de congestion croissante du réseau et de perturbations de l'approvisionnement en électricité sur les principaux marchés européens.

La Société présente un modèle économique très attractif, avec une forte visibilité des revenus à moyen et long terme, portée par une collaboration continue avec une base de clients prestigieux, une bonne rentabilité et une solide conversion de trésorerie.

Depuis 2016, l'entreprise a connu une croissance significative, passant de 28 M€ de chiffre d'affaires à 135 M€ en 2025 (x5), principalement grâce à la croissance exponentielle de la demande et à des liens solides avec certains développeurs de Data Centers triés sur le volet.

Thèse d'investissement

Créer le leader européen des acteurs de la résilience énergétique grâce à une expansion continue dans les systèmes d'alimentation de secours (EPS) et les Microgrids.



Création de valeur

Accélérer la croissance organique

- Continuer à capter la croissance d'un marché des Data Centers en plein essor
- Sécuriser des contrats à long terme avec des clients clés et renforcer la collaboration avec les fournisseurs stratégiques
- Internationaliser l'activité en accompagnant les plans de développement des principaux clients
- Développer des activités adjacentes en forte croissance, notamment dans les secteurs liés à la transition énergétique tels que les Microgrids (e.g. stockage par batteries, production primaire d'énergie...)

Professionnalisation et montée en puissance de l'organisation

- Renforcer, élargir et professionnaliser l'équipe de Management actuelle
- Améliorer la capacité à délivrer des volumes croissants, à travers : (i) un recrutement accéléré, (ii) l'efficacité améliorée dans l'exécution des projets et (iii) des partenariats avec des sous-traitants clés
- Améliorer la coordination commerciale et opérationnelle afin de croître tout en préservant la qualité et la fiabilité

Accélération du développement par croissance externe

- Consolider un marché européen fragmenté
- Accélérer l'expansion géographique et étendre les capacités de services
- Mener une acquisition transformante

Développements récents

Depuis la signature le 12 novembre 2025, plusieurs initiatives ont été lancées, notamment :

- Un programme de création de valeur, en collaboration avec l'équipe interne de Seven2 et les Senior Operating Partners, portant sur l'efficacité commerciale, les ressources humaines et les opérations
- Une recherche pour le poste de Supervisory Board Chairman a été lancée
- Des opportunités d'acquisition sont actuellement à l'étude

Performance

Sur l'exercice 2025, Zwart a enregistré une performance solide par rapport à l'année précédente, avec un chiffre d'affaires en hausse de 28 % vs. N-1 porté par l'exécution de gros projets et la conquête de nouveaux clients. L'EBITDA a atteint 13% du chiffre d'affaires.

Sortie

Pas de sortie prévue à court terme.



Annexe au rapport de gestion

FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS (FIA) GÉRÉS PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION

Au 31 décembre 2025 la Société de Gestion gère 45 entités: 42 Fonds Professionnels de Capital Investissement (FPCI), 1 Fonds Commun de Placement à Risques (FCPR) et 2 sociétés en commandite spéciale luxembourgeoise (SCSp), ensemble les « Fonds ».

Les Fonds dédiés à l'activité MidCap comprennent 10 fonds principaux et 3 fonds nourriciers.

Les 10 fonds principaux sont :

- **Apax MidMarket VIII-A** (2008) : un fonds de €424,2 millions, entré en période de liquidation en décembre 2025;
 - **Apax MidMarket VIII-B** (2009) : un fonds de €276,9 millions, entré en période de liquidation en décembre 2025;
- qui constituent ensemble Apax MidMarket VIII, un fonds de €701,1 millions dont le premier investissement a eu lieu en Mai 2011.
- **Apax MidMarket IX-A** (2016) : un fonds de €658 millions ;
 - **Apax MidMarket IX-B** (2016) : un fonds de €309 millions ;
 - **Apax MidMarket IX-L** (2016) : une SCSp de €63 millions ;
- qui constituent ensemble Apax MidMarket IX, un fonds de €1.030 millions dont le premier investissement a eu lieu en Avril 2016.
- **Seven2 MidMarket X-A** (millésime 2021): un fonds de €1.006 millions ;
 - **Seven2 MidMarket X-B** (millésime 2021): un fonds de €398 millions ;
 - **Seven2 MidMarket X-L** (millésime 2021): un fonds de €201 millions ;
- qui constituent ensemble Seven2 MidMarket X, un fonds de €1.605 millions dont le premier investissement a eu lieu en Décembre 2020.
- **Seven2 Duality** (millésime 2025): un fonds de €308,4 millions ;
 - **Seven2 Duality Rollover** (millésime 2025): un fonds de €95,2 millions.

Les 3 fonds nourriciers sont :

- **Friends & Family MidMarket VIII** (2011) : un fonds de €6,8 millions ayant pour objet d'investir dans Apax MidMarket VIII-A exclusivement ;
- **Friends & Family MidMarket IX** (2017) : un fonds de €61,1 millions ayant pour objet d'investir dans Apax MidMarket IX-A exclusivement ;
- **Friends & Family MidMarket X** (2020) : un fonds de €143,9 millions ayant pour objet d'investir dans Seven2 MidMarket X-A exclusivement.

Les Fonds dédiés à l'activité SmallCap comprennent 2 fonds principaux et 2 fonds nourriciers.

Les 2 fonds principaux sont :

- **Apax Development Fund** (2018) : un fonds de €255,3 millions ;
- **Apax Development Fund II** (2024) : un fonds en cours de levée de €228,6 millions en décembre 2025 (€246,5 millions suite au closing de février 2026) ;

Les 2 fonds nourriciers sont :

- **Friends & Family Development Fund** (2019) : un fonds de €31,9 millions ayant pour objet d'investir exclusivement dans Apax Development Fund ;
- **Friends & Family Development Fund II** (2025) : un fonds en cours de levée de €6,9 millions en décembre 2025 (€10 millions avec le closing de février 2026) ayant pour objet d'investir exclusivement dans Apax Development Fund II.

La Société de Gestion gère également 28 fonds de co-investissement:

- **Apeo** (2020): un FCPR evergreen de €509,2 millions d'actif net au 31 décembre 2025, destiné à investir principalement dans le cadre d'opérations de LBO ou de capital développement aux côtés des principaux Fonds Seven2 (MidCap et SmallCap) ;
- **Apax Philanthropy Fund** (2022): un Fonds d'engagement sociétal evergreen de €4,5 millions, destiné à investir principalement dans le cadre d'opérations de LBO ou de capital développement aux côtés des principaux Fonds Seven2 (MidCap et SmallCap) ;



- **Phenix** (2015) : un fonds de €91,4 millions destiné à co-investir dans Marlink, entré en période de liquidation en décembre 2025;
- **Phenix-B** (2016) : un fonds de €29,6 millions destiné à co-investir dans Marlink, entré en période de liquidation en décembre 2025;
- **Apia Vista** (2016) : un fonds de €84,0 millions destiné à co-investir dans InfoVista;
- **Apia Ciprés** (2017) : un fonds de €68,5 millions destiné à co-investir dans Entoria, entré en période de liquidation en janvier 2026;
- **Apia Ciprés-B** (2017) : un fonds de €17,5 millions destiné à co-investir dans Entoria, entré en période de liquidation en janvier 2026;
- **Georges** (2017) : un fonds de €5,5 millions destiné à co-investir dans Eric Bompard (fonds de €26,1 millions initialement, incluant l'investissement porté pour le compte du fonds Apax Development Fund);
- **Apia Expereo** (2018) : un fonds de €55,2 millions destiné à co-investir dans Expereo;
- **Apia AEB** (2018) : un fonds de €20,8 millions destiné à co-investir dans AEB;
- **Apia AEB-B** (2019) : un fonds de €10,5 millions destiné à co-investir dans AEB;
- **Apia BIM** (2020) : un fonds de €30,4 millions destiné à co-investir dans Graitec;
- **Apia OPUS** (2020) : un fonds de €99,2 millions (€100,2 millions suite à un closing complémentaire en Janvier 2026) destiné à co-investir dans Odigo;
- **Apia Odigo-B** (2020) : un fonds de €6,2 millions destiné à co-investir dans Odigo;
- **Apia Vista2** (2021) : un fonds de €8,7 millions destiné à co-investir dans InfoVista;
- **Apia Entoria Follow-on** (2021) : un fonds de €9,1 millions destiné à co-investir dans Entoria, entré en période de liquidation en janvier 2026;
- **Apia Destiny A Follow-on** (2021) : un fonds de €66,3 millions destiné à co-investir dans Dstny;
- **ApiaTrilogy** (2021) : un fonds de €140,5 millions destiné à co-investir dans Dstny.
- **Apia BTP** (2021) : un fonds de €5,3 millions destiné à co-investir dans BTP Consultants;
- **Apia Hifield** (2021) : un fonds de €4,4 millions destiné à co-investir dans Almond & BOC (Hifield);
- **Apia DINO** (2022) : un fonds de €52,9 millions destiné à co-investir dans Odin;
- **Apia CEME** (2022) : un fonds de €11,2 millions destiné à co-investir dans CEME;
- **Apia MIB** (2022) : un fonds de €3,1 millions destiné à co-investir dans Mailinblack;
- **Apia Opteven** (2023) : un fonds de €28,1 millions destiné à co-investir dans Opteven;
- **Apia Porsolt-B** (2023) : un fonds de €3,7 millions destiné à co-investir dans Porsolt;
- **Apia Diapason** (2024) : un fonds de €5,2 millions destiné à co-investir dans Diapason;
- **Apia Olifan** (2025) : un fonds de €21,1 millions destiné à co-investir dans Olifan;
- **Apia Fulgard** (2025) : un fonds de €27,1 millions destiné à co-investir dans Fulgard.

POLITIQUE DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION EN MATIÈRE DE DROITS DE VOTE ET D'INVESTISSEMENT DANS DES ENTITÉS DE SON GROUPE

EXERCICE DES DROITS D'ACTIONNAIRES

La Société de Gestion est particulièrement attentive à l'évolution des sociétés de son portefeuille et s'efforce de veiller en permanence sur les intérêts du Fonds et de ses porteurs de parts.

Elle exerce, pour le compte du Fonds, l'ensemble des droits d'actionnaires attachés aux titres de participation cotés et non cotés, et le représente à toutes les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, en exerce systématiquement les droits de vote rattachés aux titres. En règle générale, la Société de Gestion mandate pour représenter le Fonds aux assemblées le directeur associé responsable du suivi de la participation du Fonds.

INVESTISSEMENTS EN TITRES EMIS PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION

La Société de Gestion ne procède à aucune émission de titres.



STRATÉGIE DÉVELOPPEMENT DURABLE

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

Seven2 est convaincu que pour créer de la valeur sur le long terme et avoir de l'impact, le développement durable doit s'inscrire au cœur des priorités des entreprises pour en devenir un axe stratégique, tant à l'échelle de Seven2 que de celle de ses participations.

C'est dans cette optique que Seven2 a constamment été pionnier sur les questions de durabilité, mettant en place une stratégie d'investissement responsable dès 2011.

Dans un monde en perpétuel changement et faisant face à de nombreux défis, Seven2 s'efforce de guider et soutenir ses entreprises, afin qu'elles appréhendent mieux les défis futurs en répondant aux besoins changeants de ses multiples partie-prenantes (clients, employés, investisseurs, environnement, etc.).

Nous croyons que définir une raison d'être et aligner les initiatives RSE avec le modèle d'affaires sont des étapes essentielles pour créer durablement de la valeur à long terme. Pour la période 2022-2027, nous avançons avec une nouvelle mission : « Construire un avenir qui a du sens, centré sur l'humain et résilient ».

Sur la base de cette nouvelle raison d'être, nous avons également renouvelé une stratégie dynamique et ambitieuse qui orientera nos priorités au cours des prochaines années. Notre stratégie se décline en 3 piliers et 9 thèmes prioritaires.

- Construire un avenir plus résilient :
 - Façonner une raison d'être et une stratégie RSE;
 - Etablir une trajectoire de décarbonation;
 - Nommer un membre indépendant ou externe au conseil d'administration;
 - Définir des objectifs de performance liés au développement durable pour la direction.
- Investir dans l'épanouissement des collaborateurs :
 - Mettre en place un outil de mesure de l'engagement des employés;
 - Formaliser un code éthique et former leurs employés;
 - Avoir 30% des sièges des comités exécutifs occupés par des femmes;
 - Déployer un système de partage de la valeur.
- Promouvoir un impact sociétal :
 - Mettre en œuvre un programme sociétal positif avec des ONG.

GOVERNANCE

La Chief Sustainability Officer a la responsabilité de veiller à l'intégration quotidienne des préoccupations liées au développement durable dans le processus d'investissement de Seven2, ainsi que dans l'ensemble des entreprises du portefeuille.

En complément du CSO, l'équipe sustainability s'appuie également sur une ressource supplémentaire dédiée à plein temps aux sujets de durabilité, occupant le poste d'Associate Value Creation – Sustainability.

Trois autres comités ont été mis en place au sein de l'organisation :

- Le « Portfolio Monitoring Committee » suit les progrès de l'ensemble des entreprises du portefeuille sur les initiatives de création de valeur, y compris liées au développement durable. Cette réunion est présidée par le Partner for Value Creation & Portfolio Monitoring.
- Les critères ESG sont systématiquement abordés dans chaque Comité d'Investissement et constitue un élément clé du processus de prise de décision en matière d'investissement.
- Le comité opérationnel, composé des Managing Partners de Seven2 se réunit tous les mois et vise à définir et à appliquer les objectifs opérationnels de Seven2, y compris sur les sujets d'investissement responsable.

ENGAGEMENTS SECTORIELS

- Nous participons activement aux commissions de « France Invest », qui constitue une plateforme précieuse pour le dialogue et la mise en avant des meilleures pratiques de l'industrie au sein de l'écosystème financier. France Invest collabore fréquemment avec des organismes gouvernementaux et des instances réglementaires pour former ces groupes de travail, et notre implication nous permet d'influencer les discussions sur des sujets pertinents.
- Depuis 2011, nous sommes membres fondateurs de la Commission Développement Durable de France Invest, et depuis 2020, nous occupons une place au sein du comité de pilotage et sommes signataires des chartes « Parité Hommes-Femmes » et « Partage de la Valeur » de France Invest.
- Seven2 est signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) depuis 2011. En 2025, Seven2 a obtenu une note de 89/100 pour le module « Politique, Gouvernance et Stratégie » et de 96/100 pour le module « Private Equity ».
- De plus, nous sommes membre fondateur de l'Initiative Climat International (iCi). L'objectif principal de cette coalition est d'approfondir la compréhension des risques liés au changement climatique dans le secteur de l'investissement et de développer des stratégies efficaces pour leur gestion.



INTÉGRATION ESG DANS LE CYCLE D'INVESTISSEMENT

Les critères ESG sont évalués à chaque étape de notre processus d'investissement (avant, pendant et après), ce qui nous permet de créer des entreprises plus résilientes et générant des niveaux de performance plus élevés.

PRÉ-INVESTISSEMENT

Avant une acquisition, Seven2 :

- Applique systématiquement une politique d'exclusion (disponible sur le site internet de Seven2) afin de demeurer en accord avec ses valeurs et sa stratégie de développement durable;
- Effectue un examen approfondi en cas d'identification de risques liés au changement climatique (par exemple, risques physiques et/ou de transition) pour garantir l'absence de tout risque et pour identifier les éventuelles opportunités;
- Conduit une due diligence ESG, qu'elle soit interne ou externe, avec les équipes d'investissement pour repérer les risques potentiels et les opportunités ESG;
- Considère de manière systématique les risques et opportunités liés au développement durable lors des réunions du comité d'investissement;
- Vérifie l'existence éventuelle de controverses ESG, en prenant en compte les risques liés au changement climatique, à la biodiversité, ainsi qu'à d'autres questions sociales et environnementales;
- Incorpore les principes ESG dans les offres et les projets de pactes d'actionnaires.

ENJEUX CLIMATIQUES

Les risques et opportunités liés au climat sont systématiquement intégrés dans la phase de pré-investissement.

Avant toute acquisition, Seven2 mène un processus rigoureux de due diligence ESG, au cours duquel nous intégrons de manière approfondie tous les facteurs significatifs de durabilité, y compris, lorsque c'est pertinent, les risques liés au changement climatique.

Pendant toute la durée de détention, nous encourageons activement l'intégration des risques et opportunités liés au climat dans la stratégie de développement de nos entreprises en portefeuille. À cette fin, en 2022, nous avons réalisé une analyse approfondie de notre portefeuille, conforme aux recommandations de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), afin d'évaluer l'exposition des entreprises de notre portefeuille aux risques et opportunités liés au climat.

PÉRIODE DE DÉTENTION

Durant la période de détention, Seven2 :

- Co-définit avec l'entreprise une stratégie RSE centrée sur les enjeux les plus significatifs pour l'entreprise et alignée sur les 9 objectifs de développement durable de Seven2;
- Assiste la société du portefeuille dans la mise en place d'un plan d'exécution opérationnel pour cette stratégie RSE;
- Encourage la nomination d'un responsable RSE au sein de l'entreprise, supervisé par le dirigeant, et bénéficiant de l'accompagnement de l'équipe sustainability de Seven2;
- Dispense des formations spécialisées sur des sujets de développement durable tels que le changement climatique, les évolutions réglementaires, les questions sociales, etc.;
- Assure le suivi des progrès du plan d'action, via notamment sa discussion annuelle au niveau du conseil de surveillance ;
- Facilite le partage des meilleures pratiques, crée des interactions et établit des liens entre les sociétés du portefeuille grâce à la communauté des responsables RSE.

SORTIE

Lors de la sortie, Seven2 réalise (si pertinent) un vendor due diligence pour décrire les progrès réalisés par les entreprises sur les sujets ESG et promeut le développement durable auprès des futures actionnaires afin d'assurer la continuité des stratégies RSE des entreprises.

En parallèle, Seven2 a récemment lancé un programme de décarbonisation pour l'ensemble des entreprises de son portefeuille. Ce programme est divisé en 3 étapes :

- Evaluation de l'empreinte carbone;
- Définition d'objectifs de réduction;
- Elaboration de plans de réduction.

Nous prévoyons au cours des prochaines années d'élargir le périmètre des entreprises participant à notre programme de décarbonation. L'objectif est que chaque entreprise du portefeuille dispose d'un bilan carbone régulièrement mis à jour, d'un plan de réduction des émissions et d'objectifs de réduction associés.



SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION ("SFDR")

La publication des informations ci-dessous est effectuée conformément aux exigences du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (le "SFDR").

Le SFDR vise à établir un cadre pan-européen pour faciliter l'Investissement Durable, en prévoyant une approche harmonisée en ce qui concerne les informations relatives au développement durable communiquées aux investisseurs dans le secteur des services financiers au sein de l'Union européenne.

Seven2 gère sept fonds soumis à l'article 8 : Apeo, Apax Philanthropy Fund, Seven2 Duality, Seven2 Duality Rollover, APIA Olifan et deux fonds en cours de levée Apax Development Fund II et Friends & Family Development Fund II.

Ce fonds promeut des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) en sélectionnant des sociétés avec un potentiel et une appétence pour se transformer sur des critères ESG, comme levier de création et de protection de valeur. Les caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds sont ancrées dans la stratégie de développement durable que Seven2 a établie à la fois pour elle-même et pour ses entreprises en portefeuille.

Les PAI (principales incidences négatives) sont pris en compte tout au long du processus d'investissement, à la fois avant l'acquisition et pendant la période de détention.

- Avant l'acquisition : Le fonds prend en compte une sélection de PAI pertinents, adaptés au secteur et aux autres caractéristiques propres à chaque investissement, dans son processus de due diligence ESG. De plus, pour les investissements qualifiés de « durables », des seuils d'exclusion sont appliqués.
- Pendant la période de détention : Le fonds aide les sociétés de son portefeuille à améliorer leurs performances environnementales et sociales en se concentrant sur les aspects les plus importants pour chacune d'elles. Ainsi, il les soutient pour réduire leurs principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité qui leur sont essentiels. Ainsi, l'accompagnement du fonds couvre, sans toutefois s'y limiter, les indicateurs de PAI 1 (émissions de GES), 2 (empreinte carbone), 3 (intensité des GES), 7 (activités ayant une incidence négative sur les zones sensibles sur le plan de la biodiversité), 8 (rejets dans l'eau) et 13 (mixité au sein des organes de gouvernance).

Bien que le fonds n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il contiendra une proportion minimale de 20% d'investissements durables. Conformément à cet engagement, le fonds ciblera des investissements qui contribuent à des mégatendances environnementales et sociales.

Pour plus d'informations sur la manière dont la société de gestion intègre les risques de durabilité dans la conduite de ses opérations et sur la manière dont la société de gestion se conforme à ses obligations en vertu du SFDR, veuillez consulter les publications relatives à la SFDR sur son site internet: <https://www.seven2.eu/en/sustainability-publications/>.

RÉMUNÉRATION

La Société de gestion dispose d'une politique de rémunération qui respecte les principes de la Directive AIFM. La partie variable de la rémunération des collaborateurs, et plus particulièrement des preneurs de risques prend en compte des critères tant quantitatifs que qualitatifs. La politique de rémunération de Seven2 est conçue pour promouvoir une gestion des risques saine et efficace et non pour encourager la prise de risques, y compris en termes de durabilité, qui est incompatible avec les profils de risque des fonds qu'elle gère.

La partie rémunération variable est déterminée chaque année par la Direction en fonction de l'évaluation et de l'atteinte des objectifs définis pour chaque collaborateur. Elle est versée selon les critères de performance de la société et l'évaluation de chaque collaborateur (performance individuelle et collective). Une partie de la rémunération variable provient d'un dispositif d'intéressement aux résultats de la société.

Les évolutions de rémunérations sont préparées lors des « Bonus Committees » organisés avec les Associés concernés et la DRH, puis discutées en réunion d'Associés jusqu'à décision finale. Les informations relatives à la rémunération fixe et variable sont disponibles sur demande. Le montant du carried interest versé au General Partner et le montant du carried interest qui serait versé sur la base de la valeur liquidative se trouvent dans la partie « Fees and carried » de ce rapport.



PROFIL DE RISQUE DU FIA ET SYSTÈMES DE GESTION DES RISQUES

Le Fonds n'utilise pas directement d'effet de levier.

Il investit dans des actifs non liquides. Un investissement dans le Fonds expose les porteurs de parts à des risques élevés de perte de capital dont ils ont été informés dans le Règlement du Fonds.

Aucun actif du Fonds ne fait l'objet d'un traitement particulier en raison de sa nature illiquide.

Le risque le plus important auquel le Fonds est exposé est le risque de liquidité. Une évaluation de ce risque est effectuée lors des revues de portefeuille, lors de chaque opération significative de trésorerie (appels de fonds et distributions), et lors du suivi de la fin de vie du Fonds.

CONFLITS D'INTERETS

Seven2 SAS a mis en place des procédures rigoureuses pour identifier, prévenir et gérer les conflits d'intérêts dans le cadre de la gestion des FIA. Ces mesures comprennent des contrôles organisationnels et administratifs efficaces, intégrés à chaque étape du processus décisionnel, afin de préserver les intérêts des fonds et des investisseurs. Tout conflit potentiel est signalé au responsable de la conformité et du contrôle interne, qui évalue la situation, prend des mesures correctives et tient à jour un registre et une cartographie des conflits.

Le fonds Apeo a décidé de souscrire au fonds Solvo en cours de levée et de transférer les parts de fonds Ceva et Froneri portés pour son compte. Cette souscription permet à Apeo d'accélérer son déploiement et de se diversifier sur une nouvelle activité de fonds de continuation secondaire. Le fonds Solvo sera géré par Solvo Capital dont Seven2 sera par ailleurs actionnaire minoritaire lui permettant de participer au comité de sélection des investissements du fonds Solvo.



Avertissement

La détention de parts du FCPR Apeo est réservée aux sociétés et compagnies d'assurances et mutuelles répondant à la définition de client professionnel au sens de l'article D. 533-11 du Code Monétaire et Financier.

L'attention des souscripteurs (assureurs) est attirée sur le fait que leur argent est bloqué jusqu'au 30 juillet 2022. Passé cette date, les souscripteurs ont la possibilité de demander le rachat de leurs parts tous les trimestres de l'Exercice Comptable et ces rachats sont en principe honorés dans la limite de six (6)% de l'Actif Net du Fonds par trimestre de l'Exercice Comptable dans les conditions prévues dans le règlement.

En date du 18 Décembre 2024, il a été décidé de modifier la Période de Souscription. Les demandes de souscription pourront être reçues tout au long de la durée du Fonds (la « période de Souscription ») sauf en cas de Suspension des Souscriptions dans les conditions prévues au Règlement.

Le fonds commun de placement à risques est principalement investi dans des entreprises non cotées en bourse qui présentent des risques particuliers.

Vous devez prendre connaissance des facteurs de risques de ce fonds commun de placement à risques décrits à la rubrique « profil de risque » du règlement.

Enfin, l'agrément de l'AMF ne signifie pas que vous bénéficierez automatiquement des différents dispositifs fiscaux présentés par la société de gestion.

Cela dépendra notamment du respect par ce produit de certaines règles d'investissement, de la durée pendant laquelle vous le détiendrez et de votre situation individuelle.

La société de gestion ne gère à ce jour pas d'autre véhicule agréé.

Aucune garantie ne peut être donnée quant au succès, à la rentabilité, aux retours et bénéfices sur cet investissement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. L'investisseur est exposé au risque de liquidité, de perte partielle ou totale du capital investi que ce soit en cours de vie ou à l'échéance.



1 rue Paul Cézanne – 75008 Paris France

+33 (0)1 53 65 01 00

partners@seven2.eu

seven2.eu



Apeo

Annexe IV

Rapport périodique exigé par le règlement SFDR sur l'année 2024
l'annexe 2025 sera annexée au rapport du 31 juillet 2026



seven2^x

ANNEX IV

Modèle d'informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : **APEO**

Identifiant d'entité juridique : **Seven2**

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?



Oui



Non



Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental** : ____%



dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social** : ____%



Il promouvait des **caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S)** et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de X%¹² d'investissements durables



ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE



avec un objectif social



Il promouvait des caractéristiques E/S mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**

¹² Pourcentage déterminé sur la base des investissements conformes aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds. Plus d'informations disponibles en page 11.

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Les caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds sont ancrées dans la stratégie développement durable que Seven2 a établie à la fois pour elle-même et pour les sociétés de son portefeuille. En conséquence, le fonds exige que toutes les sociétés du portefeuille travaillent activement à la réalisation de **neuf objectifs**, regroupés en trois piliers exposés ci-dessous :

PILIER	THEME	OBJECTIF	
Construire un avenir plus résilient	1.Strategie	Façonner une raison d'être et une stratégie RSE	
	2.Climat	Etablir une trajectoire de décarbonation	
	3.Gouvernance	Inclure un membre indépendant ou externe au conseil d'administration	
	4.Rémuneration	Fixer des objectifs de performance liés au développement durable	
Investir dans l'épanouissement des collaborateurs	5.Engagement des employés	Mettre en place un outil de mesure de l'engagement des employés	
	6.Ethique	Formaliser un code éthique et former leurs employés	
	7.Diversité	Avoir au moins 30 % de femmes au sein du comité exécutif	
	8.Partage de la valeur	Déployer un système de partage de la valeur	
Promouvoir un impact sociétal	9.Philanthropie	Mettre en œuvre un programme sociétal positif avec une ONG	



Caractéristiques
environnementales



Caractéristiques
environnementales et sociales



Caractéristiques
sociales

● Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Pour évaluer dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et sociales du fonds ont été atteintes (c'est-à-dire la réalisation des neuf objectifs énoncés dans la stratégie de développement durable de Seven2), le fonds collecte et suit annuellement une série d'indicateurs. Veuillez trouver ci-dessous la performance du fonds pour 2024.

De plus, chaque société du portefeuille a été encouragée à désigner une personne chargée de superviser la définition et la mise en œuvre de sa stratégie et de son plan d'actions RSE.

Tant la stratégie que le plan d'actions faisaient l'objet de revues périodiques et de discussions entre les sociétés du portefeuille et Seven2, notamment au niveau du conseil de surveillance.

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

● ... et par rapport aux périodes précédentes ?

PILIER	THEME	INDICATEUR	2024	UNITÉ	PÉRIMÈTRE
Construire un avenir plus résilient	1.Strategie	Entreprises ayant façonné une stratégie RSE	72	%	100%
	2.Climat	Entreprises mesurant leurs émissions de CO2 (scope 1 & 2)	78	%	100%
		Entreprises mesurant leurs émissions de CO2 (scope 1, 2 & 3)	72	%	100%
		Emissions totales de CO2 (scope 1 & 2)	14557	tCO2eq	78%
		Intensité carbone moyenne (scope 1 & 2)	9	tCO2eq/CA	78%
	3.Gouvernance	Entreprises ayant un membre indépendant ou externe au conseil d'administration	89	%	100%
	4.Rémuneration	Entreprises ayant fixé des objectifs de performance liés au développement durable	64	%	100%
Investir dans l'épanouissement des collaborateurs	5.Engagement des employés	Entreprises ayant mis en place un outil de mesure de l'engagement des employés	56	%	100%
		Taux de satisfaction moyen des employés	73	%	44%
		Taux de turnover moyen (contrats permanents)	20	%	100%
		Taux d'absentéisme moyen	4	%	78%
	6.Ethique	Entreprises ayant formalisé un code éthique	72	%	100%
	7.Diversité	Pourcentage moyen de femmes aux comités exécutifs	24	%	100%
		Pourcentage moyen de femmes employées	35	%	100%
	8.Partage de la valeur	Entreprises ayant des systèmes de partage de la valeur excédant les exigences légales	67	%	100%
Promouvoir un impact sociétal	9.Philanthropie	Projets d'impact social en collaboration avec une ONG, financé par l'Apax Philanthropy Fund	2	Nombre	100%
		Total des donations philanthropiques des entreprises	42	€k	100%

PILIER	THEME	INDICATEUR	2023	2024*	UNITÉ
Construire un avenir plus résilient	1.Strategie	Entreprises ayant façonné une stratégie RSE	80	72	%
	2.Climat	Entreprises mesurant leurs émissions de CO2 (scope 1 & 2)	80	78	%
		Entreprises mesurant leurs émissions de CO2 (scope 1, 2 & 3)	67	72	%
		Emissions totales de CO2 (scope 1 & 2)	15,548	14557	tCO2eq
		Intensité carbone moyenne (scope 1 & 2)	8	9	tCO2eq/CA
	3.Gouvernance	Entreprises ayant un membre indépendant ou externe au conseil d'administration	87	89	%
	4.Rémuneration	Entreprises ayant fixé des objectifs de performance liés au développement durable	20	64	%
Investir dans l'épanouissement des collaborateurs	5.Engagement des employés	Entreprises ayant mis en place un outil de mesure de l'engagement des employés	60	56	%
		Taux de satisfaction moyen des employés	76	73	%
		Taux de turnover moyen (contrats permanents)	18	20	%
		Taux d'absentéisme moyen	4	4	%
	6.Ethique	Entreprises ayant formalisé un code éthique	67	72	%
	7.Diversité	Pourcentage moyen de femmes aux comités exécutifs	22	24	%
		Pourcentage moyen de femmes employées	38	35	%
	8.Partage de la valeur	Entreprises ayant des systèmes de partage de la valeur excédant les exigences légales	67	67	%
Promouvoir un impact sociétal	9.Philanthropie	Projets d'impact social en collaboration avec une ONG, financé par l'Apax Philanthropy Fund	1	2	Number
		Total des donations philanthropiques des entreprises	27	42	€k

● **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

Le fonds s'engage à effectuer au moins 20 %¹³ de l'ensemble de ses investissements mesurés en valeur de marché (*fair market value* ci-après « **FMV** ») dans des investissements qui apportent une contribution substantielle à la réalisation d'objectifs environnementaux et sociaux.

*En 2024, l'acquisition d'entreprises aux pratiques RSE encore émergentes a influencé les résultats liés à nos indicateurs. En particulier, l'année 2024 a vu l'entrée dans le fonds de Fulgard, Lumion et School of Arts.

¹³ Pourcentage déterminé sur la base des investissements conformes aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds. Plus d'informations disponibles en page 11.

Conformément à cet engagement, le fonds cible des investissements qui contribuent aux mégatendances environnementales et sociales énoncées ci-dessous.

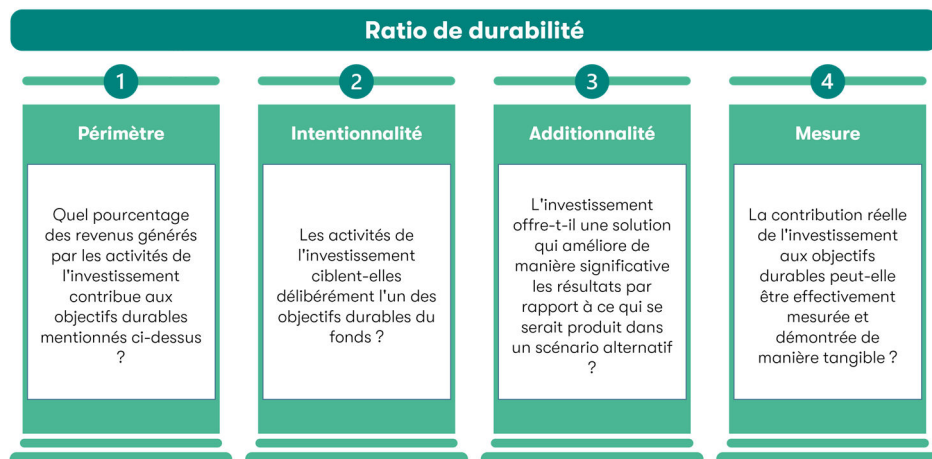
MEGATENDANCE	DÉFINITION
 Atténuation et adaptation au changement climatique	Réduire les émissions de gaz à effet de serre et renforcer la résilience face aux conséquences du changement climatique.
 Contribution à l'économie circulaire	Encourager une approche de l'utilisation des ressources qui réduit au minimum les déchets et prolonge la durée de vie des produits et des matériaux.
 Utilisation durable des ressources en eau	Utiliser l'eau de manière à garantir sa disponibilité pour les générations actuelles et futures, et prévenir les fuites des eaux usées.
 Prévention de la pollution	Prévenir le rejet ou éliminer les substances nuisibles de l'environnement afin de protéger la qualité de l'air, de l'eau et du sol.
 Soutien au système de santé	Améliorer l'accessibilité, l'efficacité et la sécurité dans les soins de santé.
 Protection des données personnelles	Protéger les informations personnelles et les droits à la vie privée des individus contre l'accès ou l'utilisation non autorisés.
 Assurer la santé et la sécurité des utilisateurs	Mettre en place des mesures visant à protéger le bien-être et la sécurité des individus dans divers contextes.
 Promouvoir l'accès à l'éducation	Faciliter et élargir les opportunités pour les individus d'acquérir des connaissances et des compétences.

Mégatendance
environnementale

Mégatendance
sociale

Afin d'évaluer comment les investissements s'alignent avec les objectifs énoncés ci-dessus, le fonds a établi une méthodologie basée sur les principes fondamentaux de l'approche de l'impact, telle que définie par France Invest. Les principaux critères d'évaluation sont détaillés comme suit : 1) périmètre, 2) intentionnalité, 3) additionnalité et 4) mesure.

Le degré de contribution des investissements aux objectifs durables soutenus par le fonds sera évalué au moyen d'un **ratio de durabilité**, développé en interne, qui englobe quatre dimensions.



Pour quantifier l'ampleur de la contribution durable de l'investissement, le **ratio de durabilité** sera multiplié par le montant investi dans la société.



Par conséquent, à la fin de la période de référence, sur l'ensemble des investissements du fonds, 34% (en FMV)¹⁴ ont été alloués à des investissements contribuant aux objectifs de durabilité définis par Seven2.

Les principales incidences négatives correspondant aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

En 2024, l'ensemble des investissements durables réalisés ont fait l'objet d'un processus d'évaluation rigoureux afin de garantir qu'ils ne causent pas préjudice à d'autres objectifs durables (environnementaux ou sociaux). L'ensemble des investissements durables ont satisfaits les trois critères ci-dessous.

- **Respect de la politique d'exclusion** : Les investissements durables réalisés par le fonds n'opéraient pas dans des secteurs exclus par notre politique d'exclusion.
- **Due-diligence** : Le fonds a réalisé une due diligence ESG (interne ou externe) pour chaque investissement durable réalisé. Cette démarche a permis de garantir qu'aucun investissement durable n'avait une incidence négative sur d'autres objectifs de durabilité.
- **Respect des seuils PAI** : Des seuils d'exclusion ont été définis pour certains PAI (principales incidences négatives) afin d'identifier d'éventuels préjudices significatifs concernant les questions environnementales et sociales (cf. section suivante). Les investissements durables réalisés respectaient chacun de ces seuils.

¹⁴ Pourcentage déterminé sur la base des investissements conformes aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds. Plus d'informations disponibles en page 11.

— Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

Des seuils d'exclusion ont été définis pour certains PAI et doivent être respectés par les investissements durables réalisés par le fonds. Tous les investissements durables réalisés par le fonds en 2024 ont respecté les seuils d'exclusion énoncés ci-dessous :

- **PAI 4 (Exposition à des entreprises opérant dans le secteur des combustibles fossiles) :** *Le seuil retenu est le suivant : un investissement qualifié de "durable" ne devra pas, au moment de l'investissement, tirer plus de 50 % de ses revenus consolidés annuels du secteur des combustibles fossiles.*

0% des investissements durables réalisés en 2024 étaient exposés au secteur des combustibles fossiles (comme mentionné dans la politique d'exclusion de Seven2)

- **PAI 7 (Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité) :** *Le seuil pris en compte est le suivant : l'existence d'une controverse liée aux enjeux de biodiversité portée à la connaissance du fonds entraîne systématiquement une non-qualification de l'investissement au statut de « durable ».*

Il n'a été identifié **aucune activité** causant un préjudice significatif à l'objectif de protection et de restauration de la biodiversité et des écosystèmes parmi les investissements durables réalisés en 2024.

- **PAI 10 (Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes de l'OCDE pour les entreprises multinationales) :** *Le seuil considéré est le suivant : l'existence d'une controverse liée à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies et des Principes de l'OCDE pour les entreprises multinationales, portée à la connaissance du fonds, entraîne systématiquement une non-qualification de l'investissement au statut de « durable ».*

0% des investissements durables réalisés en 2024 ont commis des violations des normes internationales.

- **PAI 14 (Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous munitions, armes chimiques ou armes biologiques) :** *Le seuil retenu est le suivant : un investissement qualifié de "durable" ne devra pas, au moment de l'investissement, tirer plus de 50 % de ses revenus consolidés annuels du secteur des armes controversées.*

0% des investissements durables réalisés en 2024 étaient exposés au secteur des armes controversées.

Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des sociétés multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux sociétés et aux droits de l'homme ?

La conformité des investissements durables aux Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des sociétés multinationales et aux principes directeurs des Nations Unies relatifs aux sociétés et aux droits de l'homme a été évaluée :

- Avant l'acquisition : L'alignement des investissements durables sur ces normes a été évalué via la réalisation d'une due diligence ESG.
- Pendant la période de détention : La conformité des sociétés du portefeuille à ces normes a été surveillée lors de notre campagne de collecte de données ESG.

Pour évaluer la manière dont les investissements respectent ces garanties minimales, le fonds se réfère aux recommandations publiées dans le rapport « Final Report on Minimum Safeguards » de la « Platform on Sustainable Finance », paru en octobre 2022. Ces recommandations précisent les conditions de mise en œuvre opérationnelle des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et des Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme. À ce titre, quatre thèmes sont analysés au sein des entreprises investies : droits de l'Homme, y compris les droits des travailleurs et des consommateurs (chaîne de valeur incluse), corruption (chaîne de valeur incluse), fiscalité et concurrence.

Les critères d'évaluation sont définis ci-dessous et correspondent aux critères applicables à la situation actuelle des entreprises du portefeuille du fonds qui ne sont pas encore soumises à la CSRD. Une entreprise est jugée non conforme aux thèmes ci-dessus si l'un des deux critères suivants est rempli :

	Droits de l'Homme	Corruption	Fiscalité	Concurrence
Critère 1	Absence de processus de diligence raisonnable relatif aux droits de l'Homme qui suit les 6 étapes des principes directeurs de l'ONU	Absence de processus anticorruption	Absence de considération de la gouvernance et de la conformité fiscale comme des éléments importants et absence de stratégies et processus de gestion du risque fiscal	Absence de sensibilisation des employés sur le respect du droit de la concurrence
Critère 2	L'entreprise a soit : a) été condamné pour des motifs relatifs au droit du travail ou aux droits de l'Homme b) ne collabore pas avec le Point de Contact National (PCN) de l'OCDE après que son cas ait été relevé, ou a été jugée non conforme aux principes directeurs de l'OCDE c) n'a pas répondu dans un délai de 3 mois aux allégations faites par le Centre de Ressources sur les Entreprises et les Droits de l'Homme (si ces lettres datent de moins de 2 ans)	Condamnation pour corruption de l'entreprise ou sa direction (maison-mère et filiales)	Condamnation de l'entreprise ou de ses filiales pour violation des lois fiscales	Condamnation pour violation du droit de la concurrence de l'entreprise ou sa direction (maison-mère et filiales)

En 2024, l'ensemble des investissements durables étaient conformes aux thèmes énoncés ci-dessus et ainsi conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des sociétés multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux sociétés et aux droits de l'homme.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à «ne pas causer de préjudice important» s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Les PAI (principales incidences négatives) ont été pris en compte tout au long du processus d'investissement, à la fois avant l'acquisition et pendant la période de détention.

- Avant l'acquisition : Le fonds a pris en compte une sélection de PAI pertinents, adaptés au secteur et aux autres caractéristiques propres à chaque investissement, dans son processus de due diligence ESG. De plus, pour les investissements qualifiés de « durables », des seuils d'exclusion ont été appliqués (cf. sous-section précédente).
- Pendant la période de détention : Le fonds a aidé les sociétés de son portefeuille dans l'amélioration de leur performance environnementale et sociale en se concentrant sur les aspects les plus importants pour chacune d'elles. Ainsi, il les a soutenus dans la réduction de leurs principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité. Ainsi, l'accompagnement du fonds a couvert, sans toutefois s'y limiter, les indicateurs de PAI 1 (émissions de GES), 2 (empreinte carbone), 3 (intensité des GES), 7 (activités ayant une incidence négative sur les zones sensibles sur le plan de la biodiversité), 8 (rejets dans l'eau) et 13 (mixité au sein des organes de gouvernance). Les modalités de la stratégie d'engagement de Seven2 (et du fonds APEO) sur les sujets environnementaux et sociaux sont détaillées dans la section suivante.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Au cours de la période de référence, le fonds a réalisé les investissements suivants :

Principaux investissements	Secteurs	% FMV	Pays
<i>Almond</i>	<i>Tech</i>	<i><1%</i>	<i>France</i>
<i>Apax Development Fund II</i>	<i>Autres (participation indirecte dans un fonds)</i>	<i>9%</i>	<i>Europe</i>
<i>Apax MidMarket IX-A</i>	<i>Autres (participation indirecte dans un fonds)</i>	<i><1%</i>	<i>Europe</i>
<i>Diapason</i>	<i>Tech</i>	<i>5%</i>	<i>France</i>
<i>Efficy Llc</i>	<i>Tech</i>	<i><1%</i>	<i>Belgique</i>
<i>Friends & Family MidMarket X</i>	<i>Autres (participation indirecte dans un fonds)</i>	<i><1%</i>	<i>Europe</i>
<i>Fulgard</i>	<i>Services</i>	<i>35%</i>	<i>Italie</i>

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir :

31/01/2023 –
31/01/2024

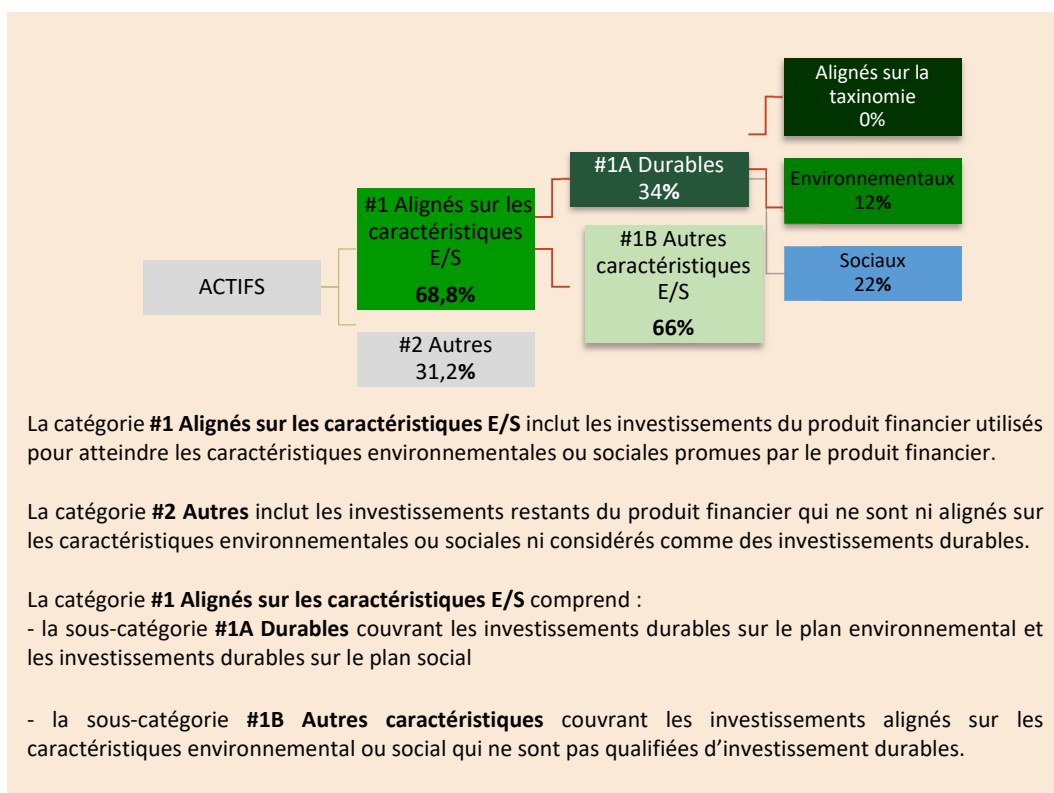
<i>Infraneo</i>	<i>Tech</i>	<i>6%</i>	<i>France</i>
<i>Lumion</i>	<i>Tech</i>	<i>28%</i>	<i>Pays Bas</i>
<i>Mentaal Beter</i>	<i>Services</i>	<i>3%</i>	<i>Pays Bas</i>
<i>Odigo</i>	<i>Tech</i>	<i><1%</i>	<i>France</i>
<i>School of Arts</i>	<i>Tech</i>	<i>5%</i>	<i>France</i>
<i>Vitaprotech</i>	<i>Tech</i>	<i>10%</i>	<i>France</i>
<i>Investissements totaux réalisés pendant la période</i>		<i>100%</i>	

Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

A la fin de la période de référence, sur l'ensemble de l'actif du fonds, **68,8%** de l'actif était conforme aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds (#1).

Au sein de ces 68,8%, 34% (en FMV) étaient spécifiquement alloués aux investissements durables (#1A).

Quelle était l'allocation des actifs ?



Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?

Les investissements réalisés par APEO, pendant la période de référence, ont été orientés vers les secteurs suivants.

Secteurs	% FMV
<i>Tech</i>	54%
<i>Services</i>	38%
<i>Autres (participation indirecte dans un fonds)</i>	9%
	100%

Sous-secteurs	% FMV
<i>IT en tant que service</i>	<1%
<i>TIC et solutions environnementales</i>	6%
<i>Logiciels B2B</i>	5%
<i>Cloud et communication en tant que service</i>	<1%
<i>Technologies et logiciels industriels</i>	38%
<i>Services de santé et d'aide sociale</i>	3%
<i>Capital humain et gestion des risques</i>	40%
<i>Autres (participation indirecte dans un fonds)</i>	9%
	100%

Pour être conforme à la taxinomie de l’UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l’électricité d’origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d’ici à la fin 2035. En ce qui concerne **l’énergie nucléaire** les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et de gestion des déchets.

Les activités habilitantes permettent directement à d’autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d’un objectif environnemental.

Les activités transitoires sont des activités pour lesquelles il n’existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et entre autres, dont les niveaux d’émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.



Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxonomie de l’UE ?

Le fonds n'a pas établi d'exigence minimale spécifique pour les investissements conformes à la taxonomie de l’UE. Le pourcentage d'investissements éligibles à la taxonomie de l'UE n'a pas encore été évalué.

- **Le produit financier a-t-il investi dans les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹⁵?**

☐ Oui

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

☒ Non

- **Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Etant donné que le fonds n'a pas établi d'exigence minimale spécifique pour les investissements conformes à la taxinomie de l'UE, il n'a pas non plus défini d'exigences minimales pour les investissements dans les activités de transition ou d'habilitation. Le pourcentage des investissements réalisés dans des activités de transition et d'habilitation n'a pas été évalué.

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Non applicable - car aucune exigence minimale concernant la proportion des investissements conformes à la taxinomie de l'UE n'a été définie.



Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

A la fin de la période de référence, 12% de des investissements¹⁶ (en FMV) avaient un objectif environnemental.



Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?

A la fin de la période de référence, 22% des investissements (en FMV)⁵ avaient un objectif social.



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852

¹⁵ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique («atténuation du changement climatique») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE - voir la note explicative dans la marge de gauche.

L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

¹⁶ Pourcentage déterminé sur la base des investissements conformes aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le fonds. Plus d'informations disponibles en page 11.



Quelles étaient les investissements inclus dans la catégorie “autres”, quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s’appliquaient à eux ?

Les investissements inclus dans la catégorie “#2 Autres” comprennent :

- Des produits dérivés destinés à couvrir le risque de change et de taux d'intérêt des investissements ou des revenus résultant de ces investissements,
- Des instruments de trésorerie : en particulier, les instruments monétaires, obligataires et les OPCVM ou FIA diversifiés, et plus généralement, les actifs liquides à court terme.

À des fins réglementaires, le pourcentage minimum d’instruments de trésorerie doit être d’au moins dix (10) % de l’actif du fonds.

Au cours de la période de référence, cette catégorie représentait 31.2% de l’actif du fonds.

Étant donné la nature des investissements inclus dans la catégorie “#2 Autres”, il n’est pas attendu à ce stade que de tels investissements mettent en œuvre des garanties environnementales ou sociales minimales.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Pour chaque société investie, une stratégie et un plan d’action RSE a été mis en place.

Pour faciliter ce processus, chaque société du portefeuille a été encouragée à désigner une personne dédiée pour superviser la définition et la mise en œuvre d’une stratégie RSE et de son plan d’action.

Seven2 a soutenu les sociétés du portefeuille sur les sujets suivants.

- Aide à la conception de stratégie RSE
- Support dans la définition de trajectoire de décarbonisation
- Dispense de formations (ex : évolutions réglementaires)
- Partage de meilleures pratiques au sein du portefeuille
- Opportunités de « networking » entre les responsables RSE du portefeuille



Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

Non applicable

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.

- *En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?*

Non applicable.

- *Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?*

Non applicable.

- *Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?*

Non applicable.

- *Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?*

Non applicable.