

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

visant les actions de la société



initiée par la société

Project Metro Acquico SAS

présentée par



PRIX DE L'OFFRE :

3,65 euros par action InfoVista

après détachement du dividende relatif à la distribution exceptionnelle d'un montant de 1,40 euro par action InfoVista existante qui fera l'objet d'un vote de l'assemblée générale d'InfoVista convoquée pour le 8 février 2012,

correspondant à un prix de l'Offre, avant détachement du coupon, de 5,05 euros par action InfoVista

DUREE DE L'OFFRE :

20 jours de négociation

Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers conformément aux dispositions de son règlement général.

Cette Offre et le projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L.433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 à 237-19 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où, à la clôture de la présente Offre, les actionnaires minoritaires d'InfoVista ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote d'InfoVista, Project Metro Acquco SAS a l'intention de mettre en œuvre, dès la clôture de l'Offre, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer les actions InfoVista non apportées à l'Offre, moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre, soit 3,65 euros par action InfoVista, étant précisé que cette procédure de retrait serait immédiatement suivie d'une demande à NYSE Euronext de radiation des actions InfoVista de la cote.

Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et sans frais auprès de :

Bryan, Garnier & Co
26, avenue des Champs Elysées
75008 Paris, France

et de :

Project Metro Acquco SAS
102, avenue des Champs Elysées
75008 Paris

Conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Project Metro Acquco SAS seront mises à disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, selon les mêmes modalités.

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1.	PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR	5
1.2.	MODALITES D'ACQUISITION DU BLOC DE CONTROLE PAR L'INITIATEUR ET DE LA SIGNATURE DU CONTRAT D'INVESTISSEMENT	8
1.2.1	<i>Actionnariat d'InfoVista avant l'acquisition d'actions par l'Initiateur</i>	<i>8</i>
1.2.2	<i>Acquisition d'un Bloc de Contrôle</i>	<i>10</i>
1.2.3	<i>Opérations visées par le Contrat d'Investissement</i>	<i>13</i>
1.2.3.1	Engagements de cession de BSAAR	13
1.2.3.2	Engagements de cession d'actions résultant de l'exercice d'Options	14
1.2.3.3	Engagements d'apports de BSAAR	14
1.2.3.4	Pacte d'Associés relatif à Project Metro Holding SCA	17
1.2.3.5	Autres dispositions du Contrat d'Investissement	18
1.2.3.6	Synthèse des cessions et apports devant être réalisés conformément aux dispositions du Contrat d'Investissement ou couverts par les Accords de Liquidité BSAAR et les Accords de Liquidité Options	20
1.2.4	<i>Déclaration de franchissements de seuil – Déclaration d'intention</i>	<i>22</i>
1.2.5	<i>Autorisations réglementaires</i>	<i>23</i>
1.3.	MOTIFS DE L'OFFRE	23
1.4.	INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR	24
1.4.1	<i>Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle, commerciale et financière de la Société</i>	<i>24</i>
1.4.2	<i>Intentions de l'Initiateur concernant l'emploi</i>	<i>24</i>
1.4.3	<i>Composition des organes sociaux et de direction de la Société</i>	<i>25</i>
1.4.4	<i>Perspectives ou non d'une fusion</i>	<i>25</i>
1.4.5	<i>Intentions de l'Initiateur concernant la politique de dividendes – Description de la Distribution Exceptionnelle</i>	<i>25</i>
1.4.6	<i>Dotation de la réserve légale</i>	<i>27</i>
1.4.7	<i>Retrait obligatoire, retrait de la cote</i>	<i>27</i>
1.4.8	<i>Avantages pour l'Initiateur, la Société et leurs actionnaires</i>	<i>28</i>
1.5.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	28
1.5.1	<i>Modalités de l'Offre</i>	<i>28</i>
1.5.2	<i>Titres visés par l'Offre</i>	<i>30</i>
1.5.3	<i>Calendrier indicatif de l'Offre</i>	<i>31</i>
1.5.4	<i>Mode de financement de l'opération</i>	<i>32</i>
1.5.5	<i>Restrictions concernant l'Offre à l'Etranger</i>	<i>32</i>
1.5.6	<i>Régime fiscal de l'Offre</i>	<i>33</i>
1.5.6.1	Personnes physiques résidentes en France	33
1.5.6.2	Personnes morales résidentes en France et soumises à l'impôt sur les sociétés	35
1.5.6.3	Personnes physiques ou morales résidentes en France soumises à un régime d'impôt différent ...	37
1.5.6.4	Personnes physiques ou morales non résidentes en France	37
1.5.6.5	Régime fiscal des stock-options (options de souscription ou d'achat d'actions)	38
1.5.6.6	Régime fiscal des bons de souscription ou d'acquisition d'actions remboursables (BSAAR)	39

1.5.6.7	Autres situations.....	40
1.5.7	<i>Régime fiscal de la distribution exceptionnelle</i>	40
1.5.7.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé.....	41
1.5.7.2	Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés	42
1.5.7.3	Actionnaires personnes physiques ou morales non résidents fiscaux de France.....	42
1.5.7.4	Autres situations.....	43
1.6.	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE SIGNIFICATIVE SUR L'OFFRE	43
1.6.1	<i>Accords auxquels les Dirigeants sont parties</i>	43
1.6.2	<i>Autres Accords dont l'Initiateur a connaissance</i>	44
1.7.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	44
1.7.1	<i>Informations préliminaires</i>	44
1.7.2	<i>Méthodologie</i>	44
1.7.2.1	Méthodes de valorisation non retenues.....	45
1.7.2.2	Méthodes de valorisation retenues	46
1.7.3	<i>Application des méthodes retenues</i>	47
1.7.3.1	Sources des informations utilisées et hypothèses retenues pour l'analyse.....	47
1.7.3.2	Méthodes de valorisation retenues à titre principal	48
1.7.3.3	Méthodes de valorisation retenue à titre indicatif: Multiples boursiers de sociétés comparables..	51
1.8.	SYNTHESE DES ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	54
2.	PROJET DE NOTE D'INFORMATION	55
2.1.	POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE	55
2.2.	POUR L'INITIATEUR DE L'OFFRE	55

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1. PRESENTATION DE L'OFFRE ET IDENTITE DE L'INITIATEUR

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2 et 234-2 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** »), la société Project Metro Acquco SAS, une société par actions simplifiée de droit français au capital de 1.000 euros, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 538 584 178, dont le siège social est sis 102, avenue des Champs Elysées, 75008 Paris (« **Project Metro Acquco** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société InfoVista, une société anonyme au capital de 8.899.219,98 euros, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 334 088 275, dont le siège social est sis 6, rue de la Terre de Feu, 91940 Les Ulis (« **InfoVista** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur le marché Eurolist (compartiment C) de NYSE Euronext Paris sous le code ISIN FR0004031649, d'acquérir la totalité de leurs actions InfoVista dans les conditions décrites ci-après (l'« **Offre** »).

L'Offre porte sur la totalité des actions de la Société non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, à l'exception des actions auto-détenues par InfoVista (soit 344.746 actions au jour du présent projet de note) soit 5.307.599¹ actions d'InfoVista représentant 32,21%² de son capital et de ses droits de vote à la date du présent projet de note³.

L'Offre porte également sur la totalité des actions InfoVista qui résulteraient de l'exercice des 227.725 options de souscription d'actions et des 156.050 options d'achat d'actions (soit un total cumulé de 383.775 options de souscription d'actions et options d'achat d'actions les « **Options** ») émis par la Société (chaque Option donnant droit à l'attribution d'une action d'InfoVista), à l'exception :

- (a) des actions résultant de l'exercice des 205.250 Options (les « **Options Dirigeants** »), appartenant aux dirigeants ayant signé le Contrat d'Investissement visé à la Section 1.2.3. ci-après (les « **Dirigeants** »), dont la cession est régie par les dispositions dudit Contrat d'Investissement décrites à la Section 1.2.3.2. ci-après ; et

¹ Soit : 16.480.037 actions (source : InfoVista, 23 décembre 2011) moins 10.827.692 actions acquises par l'Initiateur le 20 décembre 2011, moins 344.746 actions auto-détenues (source : InfoVista, 12 janvier 2012).

² Calcul effectué conformément au mode de calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

³ Correspondant à 32,89% du capital et des droits de vote de la Société en déduisant du capital les actions auto-détenues.

- (b) des actions résultant de l'exercice des Options (autres que les Options Dirigeants) couverts par les Accords de Liquidité Options visés à la Section 1.2.3.5.1. ci-après, soit zéro Options à la date du présent projet de note ;

soit, à la date du présent projet de note, un nombre maximal de 178.525 actions InfoVista supplémentaires résultant de l'exercice des Options (incluant 79.475 options de souscription d'action et 99.050 options d'achat d'actions) dans les conditions décrites ci-dessus.

A toutes fins utiles, il est précisé que l'Offre ne porte pas sur les actions d'InfoVista résultant de l'exercice des 1.178.060 bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **BSAAR** ») émis par InfoVista (chaque BSAAR donnant droit à une action InfoVista), dans la mesure où :

- (a) 978.060 BSAAR (les « **BSAAR Dirigeants** ») appartenant aux Dirigeants sont couverts par les dispositions du Contrat d'Investissement décrites aux Sections 1.2.3.1. et 1.2.3.3. ci après ; et
- (b) 200.000 BSAAR, appartenant à des titulaires autres que les Dirigeants, sont couverts par les Accords de Liquidité BSAAR visés à la Section 1.2.5.1.1. ci-après.

Une assemblée générale ordinaire réunie extraordinairement des actionnaires d'InfoVista a été convoquée pour le 8 février 2012 afin d'approuver une distribution exceptionnelle (la « **Distribution Exceptionnelle** ») d'un montant de 1,40 euro par action, correspondant à une distribution totale de 23.072.051,80 euros⁴, selon les modalités précisées en Section 1.4.5. ci-après.

L'Initiateur a fait part de son intention de voter en faveur de cette Distribution Exceptionnelle.

Le détachement du dividende relatif à la Distribution Exceptionnelle sera effectué le 9 février 2012, et sa mise en paiement aura lieu le 14 février 2012.

L'Offre sera ouverte pour une durée de 20 jours de négociation.

L'Offre fait suite à (i) l'acquisition par l'Initiateur, le 20 décembre 2011, à l'issue d'un processus compétitif d'appel d'offres, dans les conditions décrites à la Section 1.2. ci-après, de 10.827.692 actions d'InfoVista, correspondant à 65,70%⁵ du capital total et des droits de vote d'InfoVista (soit 67,11%⁶ de ce capital et de ces droits de vote déduction faite des actions auto-

⁴ Correspondant à un paiement effectif de 22.589.407,40 euros compte tenu de l'existence de 344.746 actions auto-détenues à la date du présent projet de note, et dont le dividende correspondant à ces actions auto-détenues, soit 482.644,40 euros, sera affecté au compte « report à nouveau ».

⁵ Calcul effectué conformément au mode de calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

⁶ Sur la base de 344.746 actions auto-détenues au 12 janvier 2012.

détenues), et à **(ii)** la signature, le 20 décembre 2011, du Contrat d'Investissement décrit en Section 1.2.3. ci-après.

L'Offre revêt donc un caractère obligatoire en application de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur est détenu au plus haut niveau par Thoma Bravo Fund IX Limited Partnership (« **Thoma Bravo** »), une société de droit américain dont le siège social est situé 300, North LaSalle Street, Chicago, IL, 60654 Etats-Unis, représentée par son *general partner*, Thoma Bravo Fund IX General Partnership, dont le siège social est situé 300, North LaSalle Street, Chicago, IL, 60654 Etats-Unis, immatriculée dans l'Etat du Delaware sous le numéro 4426450.

Plus précisément :

- toutes les actions de l'Initiateur sont détenues par Project Metro Holdings SAS, une société par actions simplifiée au capital de 1.000 euros, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 538 589 110, dont le siège social est sis 102, avenue des Champs Elysées, 75008 Paris ;
- toutes les actions de Project Metro Holdings SAS sont détenues par Project Metro Holding SCA, une société en commandite par actions de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 1A, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg (« **Project Metro Holding SCA** ») ;
- enfin, Project Metro Holding SCA est détenue directement et indirectement à 100% par Thoma Bravo.

Par ailleurs, le gérant commandité de Project Metro Holding SCA est la société Project Metro S.à r.l., une société à responsabilité limitée de droit luxembourgeois immatriculée au Registre du commerce et des sociétés du Luxembourg sous le numéro B 165279. L'intégralité de son capital est détenue par Thoma Bravo.

Bryan, Garnier & Co. (« **Bryan Garnier** ») est l'établissement présentateur de l'Offre et garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre. L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF.

1.2. MODALITES D'ACQUISITION DU BLOC DE CONTROLE PAR L'INITIATEUR ET DE LA SIGNATURE DU CONTRAT D'INVESTISSEMENT

1.2.1 Actionnariat d'InfoVista avant l'acquisition d'actions par l'Initiateur

La Société est une société anonyme dont le capital s'élève à 8.899.219,98 euros, divisé en 16.480.037 actions de 0,54 euro de valeur nominale chacune. Au jour de l'acquisition du Bloc de Contrôle, le 20 décembre 2011, et compte tenu de l'existence à cette date (à la connaissance de l'Initiateur) de 382.934 actions auto-détenues, le nombre total de droits de vote s'établissait à 16.097.103, étant précisé qu'il n'existe pas de droit de vote double.

Plus précisément, le capital et les droits de vote de la Société au matin du 20 décembre 2011 (avant la cession du Bloc de Contrôle) étaient répartis comme suit :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
TOTAL EMANCIPATION	3.250.856	19,73%
<i>Emancipation Capital Master Ltd</i>	<i>1.500.958</i>	<i>9,11%</i>
<i>Emancipation Capital SPV I LLC</i>	<i>1.749.898</i>	<i>10,62%</i>
TOTAL ODYSSEE	2.476.919	15,03%
<i>Oddo Innovation 1</i>	<i>21.000</i>	<i>0,13%</i>
<i>Oddo Innovation 2</i>	<i>50.000</i>	<i>0,30%</i>
<i>Oddo Innovation 3</i>	<i>80.000</i>	<i>0,49%</i>
<i>Capital Innovation</i>	<i>211.000</i>	<i>1,28%</i>
<i>Capital Innovation 2</i>	<i>343.648</i>	<i>2,09%</i>
<i>Croissance Innovation</i>	<i>35.900</i>	<i>0,22%</i>
<i>Equilibre Innovation</i>	<i>55.000</i>	<i>0,33%</i>
<i>Boursinnovation</i>	<i>663.640</i>	<i>4,03%</i>
<i>Capital Proximité</i>	<i>99.500</i>	<i>0,60%</i>
<i>UFF Innovation 6</i>	<i>466.560</i>	<i>2,83%</i>
<i>Odyssée Innovation</i>	<i>42.066</i>	<i>0,26%</i>
<i>Capital Proximité 2</i>	<i>208.500</i>	<i>1,27%</i>
<i>Cap Innovation 2007</i>	<i>126.156</i>	<i>0,77%</i>
<i>Odyssée Innovation 2</i>	<i>13.441</i>	<i>0,08%</i>
<i>Boursinnovation 3</i>	<i>60.508</i>	<i>0,37%</i>
GENSYM CAYMAN L.P	1.045.043	6,34%
TOTAL RAININ GROUP	811.328	4,92%
<i>Kenneth Rainin Charitable Lead Annuity Trust N°1 dtd 3/26/90</i>	<i>270.442</i>	<i>1,64%</i>
<i>Kenneth Rainin Charitable Lead Annuity Trust N°2, dtd 3/26/90</i>	<i>270.443</i>	<i>1,64%</i>

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
<i>Kenneth Rainin Charitable Lead Annuity Trust N°3, dtd 3/26/90</i>	270.443	1,64%
ARGOS	562.000	3,41%
TOTAL TINGAUD	541.490	3,29%
<i>EURL Alain Tingaud Innovations</i>	470.000	2,85%
<i>Alain Tingaud</i>	71.490	0,43%
TOTAL SOPHROSYNE CAPITAL LLC	493.898	3,00%
<i>Compass Offshore HTV PCC Limited</i>	72.711	0,44%
<i>Compass HTV LLC</i>	59.487	0,36%
<i>Sophrosyne Technology Fund Ltd</i>	361.700	2,19%
HERALD INVESTMENT TRUST PLC	300.000	1,82%
TRISTAN PARTNERS LP	296.131	1,80%
RUFFER EUROPEAN FUND	200.000	1,21%
MALKO TRUST	175.217	1,06%
EDALE EUROPE MASTER FUND LIMITED	156.224	0,95%
TOTAL BNP	152.963	0,93%
<i>Antin FCPI 4</i>	9.314	0,06%
<i>Antin FCPI 5</i>	12.680	0,08%
<i>Antin FCPI 6</i>	16.804	0,10%
<i>Antin FCPI 7</i>	14.720	0,09%
<i>Antin FCPI 8</i>	61.590	0,37%
<i>Antin FCPI 9</i>	37.855	0,23%
PLUVALCA FRANCE SMALL CAPS	126.106	0,77%
TOTAL JUPITER	121.517	0,74%
<i>Jupiter Global Fund – Jupiter Europa</i>	110.799	0,67%
<i>Lyxor / Jupiter Europa Hedge Fund</i>	10.718	0,07%
FCP 123 CONVICTIONS	118.000	0,72%
Actions auto-détenues	382.934	2,32%
Public (AUTRE)	5.269.411	31,97%
TOTAL	16.480.037	100,00%

NB : Le tableau ci-dessus a été établi conformément au mode de calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

Joseph A. Liemandt, administrateur d'InfoVista jusqu'à la cession du Bloc de Contrôle, est également actionnaire ultime de Gensym Caiman L.P, qui figure parmi les cédants au titre de la cession du Bloc de Contrôle. Le Conseil d'administration d'InfoVista, réuni à l'issue de la cession du Bloc de Contrôle le 20 décembre 2011, a pris acte de sa démission de ses fonctions d'administrateur.

Par ailleurs, un total de 383.775 Options (chacune donnant droit à l'attribution d'une action InfoVista), exerçables selon les modalités et périodes prévues dans les plans qui leur sont applicables, ont été attribuées aux dirigeants et salariés du groupe InfoVista et restent exerçables par ceux-ci à la date du présent projet de note, dans les proportions suivantes :

OPTIONS		
Titulaires	Nombre d'Options	%
Philippe Ozanian (PDG)	96.250	25,08%
Manuel Stopnicki	65.000	16,94%
David Forlizzi	22.000	5,73%
Marc Benrey	22.000	5,73%
Sous Total détenu par les Dirigeants	205.250	53,48%
Autre bénéficiaires	178.525	46,52%
Total	383.775	100%

En outre, un total de 1.178.060 BSAAR (chacun donnant droit à l'attribution d'une action InfoVista), exerçables à compter du 1^{er} janvier 2012, ont été souscrits par les dirigeants et salariés du groupe InfoVista dans les proportions suivantes :

BSAAR		
Titulaires	Nombre de BSAAR	%
Philippe Ozanian (PDG)	684.685	58,12%
Manuel Stopnicki	100.000	8,49%
David Forlizzi	38.375	3,26%
Marc Benrey	100.000	8,49%
Vikas Trehan	55.000	4,67%
Sous Total détenu par les Dirigeants	978.060	83,02%
Eric Fries	100.000	8,49%
V. Pankaj Shah	100.000	8,49%
Total	1.178.060	100%

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas d'autres valeurs mobilières ou droits donnant accès au capital d'InfoVista.

1.2.2 Acquisition d'un Bloc de Contrôle

En vertu de 16 contrats de cession d'actions de droit français (les « **Contrats d'Acquisition** ») conclus le 20 décembre 2011 (la « **Date de Cession du Bloc** »), l'Initiateur a acquis, dans le cadre de transactions hors marché réalisées également le 20 décembre 2011, un total de 10.827.692 actions représentant 65,70% de son capital et de ses droits de vote (le « **Bloc de**

Contrôle »⁷. Le pourcentage de détention en capital ainsi acquis s'élève à 67,11% en capital et droits de vote après déduction des actions auto-détenues du montant total du capital de la Société.

Le prix unitaire des actions composant le Bloc de Contrôle s'élève à 5,05 euros (soit un montant total de 54.679.844,60 euros), payable comme suit :

- 3,65 euros par action (correspondant à un montant total de 39.521.075,80 euros) ont été payés à la Date de Cession du Bloc ;
- le solde (le « **Solde du Prix** ») soit 1,40 euro par action (correspondant à un montant total de 15.158.768,80 euros), est payable au plus tard à la plus proche des deux dates suivantes : **(a)** 90 jours calendaires après la Date de Cession du Bloc, soit au plus tard le 20 mars 2012, ou **(b)** la date à laquelle l'Offre est clôturée, soit le 16 mars 2012 d'après le calendrier prévisionnel figurant à la Section 1.5.3. ci-après ;
- Thoma Bravo s'est porté garant du paiement du Solde du Prix par l'Initiateur. En outre, à titre de garantie, une délégation de paiement du Solde du Prix (la « **Délégation de Paiement** ») a été mise en place dans le cadre de la Distribution Exceptionnelle. Au titre de cette délégation de paiement, le Solde du Prix sera payé directement par InfoVista aux cédants du Bloc de Contrôle lors de la mise en paiement du dividende relatif à la Distribution Exceptionnelle.

Le tableau ci-dessous récapitule le nombre d'actions InfoVista cédées à l'Initiateur à la Date de Cession du Bloc, ainsi que le prix de cession payé et payable à chacun des cédants conformément aux Contrats d'Acquisition.

Cédant	Actions cédées	Prix total	Prix payé à la Date de Cession du Bloc (3,65€ / action)	Solde du Prix (1,40€ / action)
TOTAL EMANCIPATION	3.250.856	16.416.822,80	11.865.624,40	4.551.198,40
<i>Emancipation Capital Master Ltd</i>	<i>1.500.958</i>	<i>7.579.837,90</i>	<i>5.478.496,70</i>	<i>2.101.341,20</i>
<i>Emancipation Capital SPV I LLC</i>	<i>1.749.898</i>	<i>8.836.984,90</i>	<i>6.387.127,70</i>	<i>2.449.857,20</i>
TOTAL ODYSSEE	2.476.919	12.508.440,95	9.040.754,35	3.467.686,60
<i>Oddo Innovation 1</i>	<i>21.000</i>	<i>106.050,00</i>	<i>76.650,00</i>	<i>29.400,00</i>
<i>Oddo Innovation 2</i>	<i>50.000</i>	<i>252.500,00</i>	<i>182.500,00</i>	<i>70.000,00</i>
<i>Oddo Innovation 3</i>	<i>80.000</i>	<i>404.000,00</i>	<i>292.000,00</i>	<i>112.000,00</i>
<i>Capital Innovation</i>	<i>211.000</i>	<i>1.065.550,00</i>	<i>770.150,00</i>	<i>295.400,00</i>
<i>Capital Innovation 2</i>	<i>343.648</i>	<i>1.735.422,40</i>	<i>1.254.315,20</i>	<i>481.107,20</i>
<i>Croissance Innovation</i>	<i>35.900</i>	<i>181.295,00</i>	<i>131.035,00</i>	<i>50.260,00</i>

⁷ Conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions auto-détenues privées de droits de vote.

Cédant	Actions cédées	Prix total	Prix payé à la Date de Cession du Bloc (3,65€ / action)	Solde du Prix (1,40€ / action)
<i>Equilibre Innovation</i>	55.000	277.750,00	200.750,00	77.000,00
<i>Boursinnovation</i>	663.640	3.351.382,00	2.422.286,00	929.096,00
<i>Capital Proximité</i>	99.500	502.475,00	363.175,00	139.300,00
<i>UFF Innovation 6</i>	466.560	2.356.128,00	1.702.944,00	653.184,00
<i>Odyssée Innovation</i>	42.066	212.433,30	153.540,90	58.892,40
<i>Capital Proximité 2</i>	208.500	1.052.925,00	761.025,00	291.900,00
<i>Cap Innovation 2007</i>	126.156	637.087,80	460.469,40	176.618,40
<i>Odyssée Innovation 2</i>	13.441	67.877,05	49.059,65	18.817,40
<i>Boursinnovation 3</i>	60.508	305.565,40	220.854,20	84.711,20
GENSYM CAYMAN L.P	1.045.043	5.277.467,15	3.814.406,95	1.463.060,20
TOTAL RAININ GROUP	811.328	4.097.206,40	2.961.347,20	1.135.859,20
<i>Kenneth Rainin Charitable Lead Annuity Trust N°1 dtd 3/26/90</i>	270.442	1.365.732,10	987.113,30	378.618,80
<i>Kenneth Rainin Charitable Lead Annuity Trust N°2, dtd 3/26/90</i>	270.443	1.365.737,15	987.116,95	378.620,20
<i>Kenneth Rainin Charitable Lead Annuity Trust N°3, dtd 3/26/90</i>	270.443	1.365.737,15	987.116,95	378.620,20
ARGOS	562.000	2.838.100,00	2.051.300,00	786.800,00
TOTAL TINGAUD	541.490	2.734.524,50	1.976.438,50	758.086,00
<i>EURL Alain Tingaud Innovations</i>	470.000	2.373.500,00	1.715.500,00	658.000,00
<i>Alain Tingaud</i>	71.490	361.024,50	260.938,50	100.086,00
TOTAL SOPHROSYNE CAPITAL LLC	493.898	2.494.184,90	1.802.727,70	691.457,20
<i>Compass Offshore HTV PCC Limited</i>	72.711	367.190,55	265.395,15	101.795,40
<i>Compass HTV LLC</i>	59.487	300.409,35	217.127,55	83.281,80
<i>Sophrosyne Technology Fund Ltd</i>	361.700	1.826.585,00	1.320.205,00	506.380,00
HERALD INVESTMENT TRUST PLC	300.000	1.515.000,00	1.095.000,00	420.000,00
TRISTAN PARTNERS LP	296.131	1.495.461,55	1.080.878,15	414.583,40
RUFFER EUROPEAN FUND	200.000	1.010.000,00	730.000,00	280.000,00
MALKO TRUST	175.217	884.845,85	639.542,05	245.303,80
EDALE EUROPE MASTER FUND LIMITED	156.224	788.931,20	570.217,60	218.713,60
TOTAL BNP	152.963	772.463,15	558.314,95	214.148,20
<i>Antin FCPI 4</i>	9.314	47.035,70	33.996,10	13.039,60
<i>Antin FCPI 5</i>	12.680	64.034,00	46.282,00	17.752,00
<i>Antin FCPI 6</i>	16.804	84.860,20	61.334,60	23.525,60
<i>Antin FCPI 7</i>	14.720	74.336,00	53.728,00	20.608,00
<i>Antin FCPI 8</i>	61.590	311.029,50	224.803,50	86.226,00
<i>Antin FCPI 9</i>	37.855	191.167,75	138.170,75	52.997,00
PLUVALCA FRANCE SMALL CAPS	126.106	636.835,30	460.286,90	176.548,40
TOTAL JUPITER	121.517	613.660,85	443.537,05	170.123,80
<i>Jupiter Global Fund – Jupiter Europa</i>	110.799	559.534,95	404.416,35	155.118,60

Cédant	Actions cédées	Prix total	Prix payé à la Date de Cession du Bloc (3,65€ / action)	Solde du Prix (1,40€ / action)
<i>Lyxor / Jupiter Europa Hedge Fund</i>	10.718	54.125,90	39.120,70	15.005,20
FCP 123 CONVICTIONS	118.000	595.900,00	430.700,00	165.200,00
TOTAL	10.827.692	54.679.844,60	39.521.075,80	15.158.768,80

A la date de la présente note, le capital d'InfoVista est détenu comme suit :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital
Project Metro Acquico SAS	10.827.692	65,70%
Actions auto-détenues (1)	344.746	2,09%
Public (autres)	5.307.599	32,21%
TOTAL	16.480.037	100,00%

NB : Le tableau ci-dessus a été établi conformément au mode de calcul préconisé par l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

(1) Chiffres au 12 janvier 2012.

1.2.3 Opérations visées par le Contrat d'Investissement

L'Initiateur a par ailleurs conclu avec les Dirigeants, à la Date de Cession du Bloc, un contrat d'investissement de droit français rédigé en langue anglaise (le « **Contrat d'Investissement** ») contenant notamment les engagements de cession et d'apport décrits ci-après. Il est prévu que les opérations d'apports et de cessions des BSAAR visés ci-dessous soient réalisées dans la semaine du 30 janvier au 3 février 2012⁸.

1.2.3.1 Engagements de cession de BSAAR

Les Dirigeants se sont engagés, le plus rapidement possible à compter de la Date de Cession du Bloc, concomitamment aux apports en nature visés à la Section 1.2.3.3. ci-après, et au plus tard le 31 mars 2012 (la « **Date de Closing Initial** »), à céder à l'Initiateur le nombre de BSAAR indiqué ci-dessous (chaque BSAAR donnant droit à l'attribution d'une action), à un prix de 1,54 euro par BSAAR, correspondant à la différence entre le prix de l'Offre avant détachement du coupon relatif à la Distribution Exceptionnelle (soit 5,05 euros par action) et le prix d'exercice

⁸ Monsieur Philippe Ozanian détient 533 actions de la Société qui ne sont pas couvertes par le Contrat d'Investissement ou par un quelconque autre engagement vis-à-vis de l'Initiateur.

de chacun de ces BSAAR (soit 3,51 euros) (les « **BSAAR Cédés** »). Les engagements susvisés portent sur le nombre de BSAAR indiqué dans le tableau ci-après, pour le prix de cession qui y figure :

Cédants	Nombre de BSAAR cédés	Prix de cession des BSAAR (1,54€ par BSAAR)
Philippe Ozanian	295.075	454.415,50 €
Manuel Stopnicki	67.532	103.999,28 €
Vikas Trehan	32.273	49.700,42 €
David Forlizzi	24.089	37.097,06 €
Marc Benrey	70.779	108.999,66 €
Total	489.748	754.211,92 €

1.2.3.2 Engagements de cession d'actions résultant de l'exercice d'Options

En outre, les Dirigeants titulaires d'Options (c'est-à-dire tous les Dirigeants à l'exception de Vikas Trehan) se sont engagés au titre du Contrat d'Investissement à exercer l'intégralité de leurs Options (les « **Options Exercées** ») et à céder à l'Initiateur les actions en résultant, à la date choisie par Thoma Bravo, mais au plus tôt à la clôture de l'Offre et au plus tard le 30 septembre 2012 (la « **Date de Closing Différé** »), et ce pour un prix de 3,65 euros par action après détachement du coupon relatif à la Distribution Exceptionnelle. Les engagements susvisés portent sur le nombre d'actions résultant de l'exercice d'Options indiqué dans le tableau ci-après, pour le prix de cession qui y figure, sous réserve d'ajustement :

Cédants	Nombre d'actions résultant de l'exercice d'Options	Prix de cession des actions résultant de l'exercice d'Options (3,65€ par action sous réserve d'ajustement)
Philippe Ozanian	96.250	351.312,50 €
Manuel Stopnicki	65.000	237.250,00 €
David Forlizzi	22.000	80.300,00 €
Marc Benrey	22.000	80.300,00 €
Total	205.250	749.162,50 €

Le prix de cession des actions résultant de l'exercice des Options susvisées pourra être ajusté, le cas échéant, en cas d'opération sur capital telle que visée à l'article L.225-181 du Code de commerce.

1.2.3.3 Engagements d'apports de BSAAR

Les Dirigeants se sont également engagés à apporter à Project Metro Holding SCA, à la Date de Closing Initial, le nombre de BSAAR (les « **BSAAR Apportés** ») indiqué ci-dessous (chaque BSAAR donnant droit à l'attribution d'une action), à une valorisation de 1,54 euro par BSAAR

correspondant à la différence entre le prix de l'Offre avant détachement du coupon relatif à la Distribution Exceptionnelle (soit 5,05 euros par action) et le prix d'exercice de chacun de ces BSAAR (soit 3,51 euros). Le nombre et la valorisation des BSAAR faisant l'objet de ces apports en nature sont les suivants :

Cédants	Nombre de BSAAR apportés	Valorisation des BSAAR (1,54€ par BSAAR)
Philippe Ozanian	389.610	599.999,40 €
Manuel Stopnicki	32.468	50.000,72 €
Vikas Trehan	22.727	34.999,58 €
David Forlizzi	14.286	22.000,44 €
Marc Benrey	29.221	45.000,34 €
Total	488.312	752.000,48 €

En rémunération de leurs apports, les Dirigeants résidents fiscaux aux Etats-Unis recevront des actions de commanditaires de catégorie 1 émises par Project Metro Holding SCA, leur conférant des droits économiques identiques à ceux accordés à Thoma Bravo, au prorata de leur investissement et, avec leur créance sur Project Metro Holdings SCA résultant du transfert du reliquat de leurs BSAAR Apportés, libéreront par compensation leur souscription à des *preferred equity certificates* de catégorie 1 (les « **PECs 1** ») et des *preferred equity certificates* de catégorie 2 (les « **PECs 2** ») et, collectivement avec les PECs 1 les « **PECs** »), émis par Project Metro Holding SCA, aux mêmes conditions et selon les mêmes modalités que Thoma Bravo.

Le Dirigeant apporteur résident fiscal en France recevra en rémunération de son apport des actions de commanditaires de préférence de catégorie 2 émises par Project Metro Holding SCA, lui conférant des droits économiques identiques à ceux qui seront accordés à Thoma Bravo et aux autres Dirigeants apporteurs au titre de leur PECs et actions de commanditaires de catégorie 1, au prorata de son investissement.

A l'issue des apports visés ci-dessus, Thoma Bravo et chacun des Dirigeants apporteurs résidents fiscaux américain susvisés seront *pari passu* au titre de la ventilation de leurs investissements dans Project Metro Holding SCA, en fonds propres (actions de commanditaires de catégorie 1) et en quasi fonds propres (PECs) à l'exception du bénéficiaire d'actions de commanditaires de préférence de catégorie 2 dont le réinvestissement se ferait uniquement en fonds propres.

Les PECs 1 visés ci-dessus porteront intérêts à un taux [compris entre 7,72% et 8,12%] par an, payable à chaque date d'anniversaire de la souscription des PECs 1 par Thoma Bravo et les Dirigeants apporteurs concernés. Le remboursement du montant en principal des PECs 1 (et des éventuels intérêts courus mais non payés) interviendra **(i)** à la date de remboursement fixée au trentième anniversaire de la date de souscription initiale des PECs 1, **(ii)** à tout moment, partiellement ou pour son intégralité, à la seule option de Project Metro Holding SCA, ou **(iii)** en cas de liquidation de Project Metro Holding SCA ; les souscripteurs des PECs ne pourront demander un quelconque remboursement avant la date de remboursement susvisée.

Les PECs 2 visés ci-dessus porteront intérêts à un taux égal [compris entre 9,03 % et 9,43%] par an, payable à chaque date d'anniversaire de la souscription des PECs 2 par Thoma Bravo et les Dirigeants apporteurs concernés. Le remboursement du montant en principal des PECs 2 (et des éventuels intérêts courus mais non payés) interviendra **(i)** à la date de remboursement fixée au trentième anniversaire de la date de souscription initiale des PECs 2, **(ii)** à tout moment, partiellement ou pour son intégralité, à la seule option de Project Metro Holding SCA, ou **(iii)** en cas de liquidation de Project Metro Holding SCA ; les souscripteurs des PECs ne pourront demander le remboursement de ceux-ci en dehors des cas susvisés.

Les actions de commanditaires de préférence de catégorie 2 que recevra le Dirigeant apporteur résident fiscal français au titre de ses BSAAR Apportés prévoient un droit de dividende précipitaire reflétant les droits économiques des PECs. Les autres termes et conditions des actions de commanditaires de préférence de catégorie 2 seront identiques à ceux des actions de commanditaires de catégorie 1.

Le réinvestissement par l'ensemble des Dirigeants d'une partie de leurs BSAAR dans Project Metro Holding SCA représentera approximativement 11,26% des fonds propres de Project Metro Holding SCA et 1,69% de ses PECs.

La répartition du capital et des quasi fonds propres (PECs) de la société Project Metro Holding SCA sera, à la suite des opérations d'apports, la suivante :

1. Thoma Bravo : 98,20% des fonds propres et quasi fonds propres, repartis en :
 - Actions de commanditaires de catégorie 1 : 41.035.382 (88,74% des actions) ;
 - Total PECs : 4.062.502.764 (98,31% des PECs) repartis en 1.625.001.046 PECs 1 et 2.437.501.718 PECs 2.
2. Dirigeants : 1,80% des fonds propres et quasi fonds propres, repartis comme suit :

Dirigeant	Actions	PECs 1	PECs 2
David Forlizzi	22.022 actions de catégorie 1	871.208	1.306.814
Philippe Ozanian	599.984 actions de catégorie 1	23.759.982	35.639.974
Vikas Trehan	34.958 actions de catégorie 1	1.386.000	2.079.000
Manuel Stopnicki	50.050 actions de catégorie 1	1.980.008	2.970.014
Marc Benrey	4.500.034 actions de catégorie 2	0	0
Total	5.207.048 (11,26% des actions)	27.997.198 (1,69% des PECs 1)	41.995.802 (1,69% des PECs 2)

Enfin, à la suite de ces opérations, les BSAAR apportés à Project Metro Holding SCA seraient cédés à Project Metro Holdings SAS, puis à l'Initiateur, pour un prix égal à la valorisation de ces BSAAR, soit un prix de par BSAAR de 1,54 euro.

1.2.3.4 Pacte d'Associés relatif à Project Metro Holding SCA

Par ailleurs, en application du Contrat d'Investissement, les Dirigeants, Thoma Bravo et Project Metro S.à r.l signeront à la Date de Closing Initial, un pacte d'associés relatif à Project Metro Holding SCA (le « **Pacte d'Associés** ») dont les principales dispositions seront les suivantes :

- les dirigeants de Project Metro Holding SCA et de ses filiales devront obtenir l'accord préalable d'un des administrateurs nommés sur proposition de Thoma Bravo pour toute décision importante dont la liste figure dans le Pacte d'Associés ;
- Monsieur Philippe Ozanian conservera son mandat de président directeur-général d'InfoVista ; les dispositions du Pacte d'Associés relatives à la gouvernance de Project Metro Holding SCA s'appliqueront *mutatis mutandis* à InfoVista et ses filiales ;
- les Dirigeants ne pourront pas transférer leurs actions et instruments Project Metro Holding SCA (notamment les PECs) avant l'expiration d'une période de 10 ans suivant la conclusion du Pacte d'Associés, sauf dans le cadre des transferts limitativement autorisés au titre du Pacte d'Associés (notamment transferts aux époux, descendants et sociétés holdings des Dirigeants) ou résultant d'une des dispositions du Pacte d'Associés ;
- les Dirigeants ont le droit de maintenir leur participation dans le capital de Project Metro Holding SCA, à la quote-part de ce capital que représentent les actions qu'ils détiennent préalablement à toute prise de décision d'émission d'actions immédiate ou à terme, sous réserve de certaines exceptions limitativement prévues ;
- Thoma Bravo bénéficie d'un droit de préemption portant sur l'intégralité des titres visés par un projet de transfert de titres par un Dirigeant ;
- les Dirigeants disposent dans certaines hypothèses d'un droit de sortie conjointe proportionnel ;
- Thoma Bravo bénéficie dans certaines hypothèses d'une option d'achat irrévocable sur l'intégralité des titres et instruments de Project Metro Holding SCA détenus par les Dirigeants ;
- par ailleurs, les Dirigeants ont chacun consenti une promesse de vente irrévocable de leurs titres et instruments Project Metro Holding SCA à Thoma Bravo, exerçable en cas de survenance de certains événements précisément définis (clauses classiques dites de « cessation de fonctions ») ;

- les Dirigeants se sont engagés à voter en faveur de toute résolution et de coopérer en vue de toute introduction en bourse de Project Metro Holding SCA qui serait envisagée par Thoma Bravo ; en cas d'offre secondaire, les Dirigeants auront le droit de vendre proportionnellement le même nombre d'actions que Thoma Bravo ;
- Thoma Bravo aura le droit de demander à Project Metro Holding SCA de procéder à une « *Registration* » de ses actions, en particulier sur les marchés américains et conformément aux dispositions du droit américain ; les Dirigeants auront le droit de participer proportionnellement à une telle *Registration* ;
- Messieurs Philippe Ozanian, David Forlizzi et Vikas Trehan ont souscrit un engagement de non-concurrence et un engagement d'exclusivité.

1.2.3.5 Autres dispositions du Contrat d'Investissement

Le Contrat d'Investissement contient par ailleurs les dispositions suivantes :

1.2.3.5.1 Contrats de Liquidité avec des bénéficiaires autres que les Dirigeants

Les Dirigeants se sont engagés à fournir leurs meilleurs efforts à compter de la Date de Cession du Bloc aux fins de permettre à l'Initiateur de conclure avec les titulaires d'Options et de BSAAR autres que les Dirigeants (les « **Bénéficiaires** ») des contrats de liquidité (les « **Contrats de Liquidité Options** » et les « **Contrats de Liquidité BSAAR** », selon le cas) prévoyant **(a)** au profit de l'Initiateur, une option d'achat des BSAAR et des actions résultant de l'exercice des Options par les Bénéficiaires, à des conditions de prix identiques à celles applicables aux Options Exercées ou aux BSAAR Cédés, selon le cas, cette option étant exerçable pendant une durée de trois mois à compter de la date d'ouverture de l'Offre et **(b)** au profit des Bénéficiaires, une option de vente à l'Initiateur de leurs BSAAR et des actions résultant de l'exercice des Options, au même prix que ci-dessus, cette option de vente étant exerçable pendant une durée d'un mois à compter de l'expiration du délai d'exercice de l'option d'achat ; étant précisé que les Bénéficiaires se sont engagés à exercer leurs Options en cas de levée des options d'achat susvisées par l'Initiateur.

A la date du présent projet de note, zéro (0) Contrats de Liquidité Options et deux (2) Contrats de Liquidité BSAAR ont été conclus, portant sur un nombre total de zéro Options et de 200.000 BSAAR (représentant la totalité des BSAAR non couverts par le Contrat d'Investissement), soit un total de 200.000 actions.

1.2.3.5.2 Mise en place d'un système d'intéressement

Postérieurement à l'Offre et au retrait obligatoire qui en suivra, le cas échéant, Project Metro Holding SCA mettra en place au bénéfice des Dirigeants et de certaines autres personnes clés un plan d'intéressement. Il est envisagé d'émettre des warrants de souscription d'actions (les « **Warrants** ») qui présenteront les principales caractéristiques suivantes, étant toutefois précisé que les modalités techniques de ce

plan pourront faire l'objet d'adaptation postérieurement à l'Offre pour en optimiser les termes. Les attributaires ne bénéficieront d'aucun prix de sortie garanti ni d'aucun complément de prix :

- les Warrants deviendront successivement exerçables **(a)** pour 50% des Warrants sur une période de 4 ans suivant leur émission et **(b)** pour 50% des Warrants en cas d'atteinte d'objectifs de performance annuels sur une période de 4 ans ;
- la période d'exercice des Warrants serait accélérée en cas d'un changement de contrôle de Project Metro Holding SCA ;
- ces Warrants donneront droit à la souscription au nominal d'actions de commanditaires de catégorie 1, lesquelles seront soumises à une période d'incessibilité qui expirera en 2022 au titre du Pacte d'Associés;
- les droits des attributaires de Warrants seront perdus, sous certaines conditions et dans certaines proportions, en cas de départ du groupe avant la période d'exercice contractuellement prévue (clauses classiques dites de « cessation de fonctions ») ;
- après exercice des Warrants, aucune liquidité n'est garantie aux bénéficiaires.

Les Warrants représenteront au maximum 10% de l'investissement en fonds propres (*equity*) des actionnaires actuels de Project Metro Holding SCA dans cette société et seront attribués aux dirigeants et salariés de la Société.

1.2.3.5.3 *Modification des contrats de travail des Dirigeants*

Conformément aux dispositions du Contrat d'Investissement, le contrat de travail de droit français de Monsieur Philippe Ozanian daté du 7 septembre 2000 et en vertu duquel il exerçait les fonctions de Vice Président Exécutif en charge des opérations mondiales a été rompu et un nouveau contrat de droit américain en date du 20 décembre 2011 a été conclu avec la société Project Metro Inc., société sœur de Project Metro Holding SCA. Au titre de ce nouveau contrat, Monsieur Philippe Ozanian exerce dorénavant les fonctions de Président-Directeur Général de la société Project Metro Inc. et des fonctions de direction au sein du groupe. Sa rémunération fixe annuelle a été augmentée uniquement afin de prendre en compte la perte d'avantages sociaux découlant de l'application du régime social français. Les autres dispositions de son contrat de travail demeurent identiques au précédent, sous réserve de certaines adaptations liées à la législation américaine à laquelle le contrat est désormais soumis.

Par ailleurs, le Contrat d'Investissement prévoit que les contrats de travail des autres Dirigeants (à savoir Messieurs Vikas Trehan, Marc Benrey, David Forlizzi et Manuel Stopnicki) devront être ajustés et mis à jour par voie d'avenant (sans faire l'objet de modifications substantielles par rapport à la situation actuelle).

1.2.3.5.4 Autres dispositions du Contrat d'Investissement

Le Contrat d'Investissement contient par ailleurs une liste de décisions identique à celle figurant dans le Pacte d'Associés qui, durant la période intermédiaire courant jusqu'à la signature dudit Pacte d'Associés (soit jusqu'à la Date de Closing Initial), devront être soumises à l'approbation préalable d'un représentant de Thoma Bravo au sein du Conseil d'administration d'InfoVista.

En outre, en garantie des engagements de cession des BSAAR Cédés et d'apport des BSAAR Apportés, Messieurs Manuel Stopnicki, David Forlizzi et Vikas Trehan ont souscrit le 20 décembre 2011 des déclarations de nantissement de comptes d'instruments financiers au profit de l'Initiateur, portant sur le nombre de BSAAR suivants :

Actionnaires	Nombre BSAAR compris dans le compte d'instrument financier nanti
Manuel Stopnicki	100.000
David Forlizzi	38.375
Vikas Trehan	55.000
TOTAL	193.375

Enfin, le Contrat d'Investissement contient des déclarations et garanties classiques au profit de l'Initiateur.

1.2.3.6 Synthèse des cessions et apports devant être réalisés conformément aux dispositions du Contrat d'Investissement ou couverts par les Accords de Liquidité BSAAR et les Accords de Liquidité Options

Le tableau ci-dessous résume (i) les différents engagements d'apports et de cessions de BSAAR et les cessions d'actions résultant de l'exercice d'Options devant être réalisées au plus tard à la Date de Closing Différé conformément aux dispositions du Contrat d'Investissement, ainsi que (ii) les engagements de cession relatifs aux actions résultant des Options et des BSAAR couverts par les Accords de Liquidité Options et les Accords de Liquidité BSAAR.

Ces accords couvrent un total de 1.383.310 BSAAR et Options, correspondant à un total de 1.383.310 actions sous-jacentes, représentant 7,73%⁹ du capital et des droits de vote de la Société sur une base diluée¹⁰.

⁹ Calculs effectués conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

Ainsi, compte tenu des 10.827.692 actions InfoVista acquises par l'Initiateur dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle, l'Initiateur (ou en ce qui concerne les BSAAR Apportés, Project Metro Holding SCA), au jour du présent projet de note, est propriétaire ou bénéficie d'engagements de cession irrévocables couvrant un total 12.211.002¹¹ actions ou actions sous-jacentes, représentant 68,27% du capital et des droits de vote sur une base diluée¹².

CESSIONS ET APPORTS AU TITRE DU CONTRAT D'INVESTISSEMENT, ET ENGAGEMENTS DE CESSION IRREVOCABLES AU TITRE DES ACCORDS DE LIQUIDITE BSAAR ET DES ACCORDS DE LIQUIDITE OPTIONS									
Cédants / Apporteurs	Cession BSAAR	Prix de cession BSAAR (1,54€ par BSAAR)	Apport BSAAR	Valorisation Apport BSAAR (1,54€ par BSAAR)	Total BSAAR cédés et apportés	Total Valorisation Apport et Cession BSAAR	Cession Options Exercées	Prix de cession Options Exercées (3,65€ par action sous réserve d'ajustement)	Total Titres apportés et cédés
Contrat d'Investissement									
Philippe OZANIAN	295 075	454 415,50 €	389 610	599 999,40 €	684 685	1 054 414,90 €	96 250	351.312,50 €	780 935
Manuel STOPNICKI	67 532	103 999,28 €	32 468	50 000,72 €	100 000	154 000,00 €	65 000	237.250,00 €	165 000
Vikas TREHAN	32 273	49 700,42 €	22 727	34 999,58 €	55 000	84 700,00 €	0	0,00 €	55 000
David FORLIZZI	24 089	37 097,06 €	14 286	22 000,44 €	38 375	59 097,50 €	22 000	80.300,00 €	60 375
Marc BENREY	70 779	108 999,66 €	29 221	45 000,34 €	100 000	154 000,00 €	22 000	80.300,00 €	122 000
SOUS TOTAL Cessions et Apports au titre du Contrat d'Investissement	489 748	754 211,92 €	488 312	752 000,48 €	978 060	1 506 212,40 €	205 250	749.162,50 €	1 183 310
Contrat de liquidité BSAAR									
Pankaj V. SHAH	100 000	154 000,00 €	0	0,00 €	100 000	154 000,00 €	0	0,00 €	100 000
Eric Fries	100 000	154 000,00 €	0	0,00 €	100 000	154 000,00 €	0	0,00 €	100 000
Contrat de liquidité Options									
[...]	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	689 748	1 062 211,92 €	488 312	752 000,48 €	1 178 060	1 814 212,40 €	205 250	749.162,50 €	1 383 310

¹⁰ Sur la base d'un capital dilué de [17.885.822] actions, soit : 16.480.037 actions + [227.725] Options correspondant à des options de souscription d'actions (les options d'achat n'étant pas dilutives) + 1.178.060 BSAAR.

¹¹ Soit 10.827.692 actions (acquises le 20 décembre 2011) + 978.060 BSAAR (couverts par le Contrats d'Investissement) + 200.000 BSAAR (couverts par les Accords de Liquidité BSAAR) + 205.250 Options (couvertes par le Contrat d'Investissement).

¹² Calculs effectués conformément à l'article 223-11 du règlement général de l'AMF qui précise que le nombre total de droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droits de vote.

1.2.4 Déclaration de franchissements de seuil – Déclaration d'intention

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a déclaré par courriers en date du 23 décembre 2011 adressés à l'AMF et à la Société, avoir franchi à la hausse, le 20 décembre 2011, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 33,33% et 50% du capital et des droits de vote d'InfoVista.

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 26 décembre 2011 sous le numéro 211C2322.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, l'Initiateur a complété le 27 décembre 2011 sa déclaration de franchissement de seuil par la déclaration d'intention suivante :

« A l'occasion du franchissement à la hausse par Project Metro SAS du seuil de 65,70% du capital et des droits de vote d'INFOVISTA SA et conformément aux dispositions du VII de l'article L. 233-7 du code de commerce, Project Metro SAS déclare :

- *l'acquisition de 65,70% du capital et des droits de vote d'INFOVISTA SA a été financée par recours à des fonds propres de l'acquéreur ;*
- *Project Metro n'agit pas de concert avec des tiers, étant précisé que le 20 décembre 2011 l'acquéreur a conclu un accord avec certains managers de l'émetteur portant sur des engagements irrévocables de la part de ces managers (i) d'exercer leurs options de souscription d'actions et/ou options d'acquisition d'actions (« stock-options ») et de céder les actions en résultant ainsi qu'une partie de leurs BSAAR et (ii) d'apporter le reliquat de leurs BSAAR à Project Metro SCA et prévoyant la conclusion d'un pacte d'associés avec ces managers relatif à Project Metro SCA (« investment agreement ») ; le projet de pacte d'associés prévoit, notamment, une période de blocage de 10 ans des titres détenus par ces managers, un droit de sortie conjointe proportionnel au bénéfice des managers, une option d'achat irrévocable consentie par les managers sur l'intégralité de leurs titres, des promesses de vente irrévocables de leurs titres consenties par les managers exerçables en cas de survenance de certains événements et la mise en place d'un plan d'intéressement au bénéfice des managers ;*
- *l'acquéreur entend déposer la première quinzaine de-janvier 2012 auprès de l'Autorité des marchés financiers une offre publique d'achat simplifiée portant sur les actions INFOVISTA qu'il ne détient pas déjà, au prix de 5,05 € par action ; toutefois, dans le cas où la distribution exceptionnelle de 1,40 € par action serait approuvée par l'assemblée générale des actionnaires d'INFOVISTA (qui serait convoquée et tenue dans les 85 jours du franchissement de seuils) et distribuée avant l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée, le prix par action proposé dans le cadre de cette offre serait ramené en conséquence à 3,65 € ;*

- *conformément à la réglementation applicable, l'acquéreur se réserve la faculté de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire au même prix par action que celui proposé dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée tel qu'indiqué ci-dessus ;*
- *à l'exception du retrait obligatoire qui serait suivi d'une radiation des actions d'INFOVISTA SA, l'acquéreur n'envisage aucune des opérations listées à l'article 223-17 I 6° du règlement général ;*
- *l'acquéreur envisage de conclure des accords de liquidité avec les autres bénéficiaires de « stock-options » et BSAAR d'INFOVISTA en vue de l'acquisition de ces BSAAR et des actions résultant de l'exercice des « stock-options » ;*
- *l'acquéreur n'a pas conclu d'accord de cession temporaire ayant pour objet les actions et/ou les droits de vote de l'émetteur ;*
- *lors du changement de contrôle, quatre membres du conseil d'administration d'INFOVISTA ont démissionné de leurs fonctions et deux nouveaux membres ont été cooptés. Le conseil d'administration d'INFOVISTA est désormais composé, outre Philippe Ozanian, qui conserve ses fonctions de directeur général, de Jim Lines (« operating partner » de Thoma Bravo) et Robert Sayle (vice-président de Thoma Bravo), tous ayant été cooptés le 20 décembre 2011 sur proposition de l'acquéreur ; ces cooptations seront soumises à la prochaine assemblée générale des actionnaires d'INFOVISTA pour ratification ».*

Cette déclaration a fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 27 décembre 2011 sous le numéro 211C2330.

Il est précisé que l'Initiateur n'a acquis, directement ou indirectement, aucune action d'InfoVista au cours des 12 mois précédant la Date de Cession du Bloc de Contrôle.

1.2.5 Autorisations réglementaires

L'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.3. MOTIFS DE L'OFFRE

Conformément à la réglementation boursière française applicable, et en application notamment de l'article 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Offre fait suite à la signature des contrats décrits dans les Sections 1.2.2. et 1.2.3. ci-dessus, conférant à l'Initiateur la majorité du capital et des droits de vote d'InfoVista.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF.

L'Offre est l'aboutissement d'un processus compétitif d'appel d'offres.

Ce processus s'est conclu par l'acquisition du Bloc de Contrôle par l'Initiateur, qui conformément à la réglementation boursière applicable et en application notamment des articles 233-1 2 et 234-2 et suivants du règlement général de l'AMF, a déposé la présente Offre.

L'Initiateur et Thoma Bravo entendent soutenir le développement de la Société en s'appuyant sur l'expérience des Dirigeants, pleinement associés aux projets du groupe InfoVista et impliqués dans sa gestion et dans son activité. La réalisation de l'Offre permettra à InfoVista de disposer, avec Thoma Bravo, d'un partenaire de premier plan pour accompagner son développement.

Thoma Bravo est l'une des principales sociétés d'investissement en fonds privés. Depuis 30 ans, elle apporte un soutien stratégique et financier aux équipes dirigeantes d'entreprises en pleine croissance. Thoma Bravo a créé le concept d'investissement dans la consolidation industrielle, qui a pour but de créer de la valeur grâce à des acquisitions stratégiques permettant d'accélérer la croissance des entreprises. Thoma Bravo applique sa stratégie d'investissement dans de multiples secteurs d'activité, plus particulièrement les secteurs de l'informatique et des services. En partenariat avec les dirigeants, elle met en œuvre son expertise opérationnelle et de la consolidation pour créer de la valeur à long terme.

1.4. INTENTIONS DE L'INITIATEUR POUR LES DOUZE MOIS A VENIR

1.4.1 Intentions de l'Initiateur concernant la stratégie et la politique industrielle, commerciale et financière de la Société

L'Initiateur a l'intention, en étroite collaboration avec les Dirigeants de la Société, de poursuivre ses orientations stratégiques actuelles tout en lui permettant de poursuivre le développement de ses produits et de son expansion géographique vers de nouveaux marchés. L'Initiateur n'entend pas modifier de manière significative le périmètre d'activité de la Société au cours des 12 prochains mois.

1.4.2 Intentions de l'Initiateur concernant l'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de la Société. De ce fait, l'Offre ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par InfoVista en matière d'emploi. Elle s'inscrit dans la continuité de la politique de gestion en matière de relations sociales et de ressources humaines de la Société.

Monsieur Philippe Ozanian a conservé ses fonctions actuelles de Directeur Général de la Société et a également été nommé, par un Conseil d'administration réuni à la Date de Cession du Bloc de Contrôle, Président du Conseil d'administration.

Conformément aux dispositions des articles L. 2323-21 et suivants du Code du travail, le comité d'entreprise sera informé de l'Offre et recevra la note d'information visée par l'AMF.

1.4.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société

A la suite de l'acquisition du Bloc de Contrôle, la composition du Conseil d'administration de la Société a été modifiée afin de tenir compte de la nouvelle configuration de son actionnariat.

Par conséquent, Monsieur Philippe Vassor a démissionné de ses fonctions de Président et d'administrateur, et Messieurs Joe Liemandt et Jean-Paul Bernardini, ainsi que Madame Christiane Marcellier, ont démissionné de leurs fonctions d'administrateurs. Le Conseil d'administration est donc dorénavant composé de Monsieur Philippe Ozanian (qui conserve ses fonctions de Directeur général et a par ailleurs été nommé Président), ainsi que de Messieurs Robert Sayle et James Lines, qui ont été cooptés par décision du Conseil d'administration d'InfoVista réuni le 20 décembre 2011.

La prochaine assemblée générale de la Société, convoquée pour le 8 février 2012, sera appelée à ratifier les deux cooptations visées ci-dessus.

1.4.4 Perspectives ou non d'une fusion

A ce jour, il n'est pas envisagé de procéder à la fusion de la Société avec l'Initiateur.

Toutefois, et sans qu'un projet spécifique à ce sujet ne soit défini au jour du présent projet de note, la Société réfléchit à la possibilité, postérieurement à l'Offre, de transférer sa filiale américaine, InfoVista Corporation, à Project Metro Holding SCA, dans le cadre d'une restructuration interne de nature technique qui n'aurait alors pas d'impact sur le fonctionnement opérationnel du groupe InfoVista.

1.4.5 Intentions de l'Initiateur concernant la politique de dividendes – Description de la Distribution Exceptionnelle

La politique de distribution de dividendes d'InfoVista sera arrêtée par les organes compétents d'InfoVista, en tenant compte des capacités distributrices de la Société, et d'un certain nombre de facteurs, parmi lesquels les perspectives d'activités commerciales d'InfoVista, les liquidités disponibles, les résultats financiers, la conjoncture du marché, le climat économique général, ainsi que des considérations fiscales et réglementaires.

Il est rappelé qu'une assemblée générale ordinaire réunie extraordinairement des actionnaires d'InfoVista a été convoquée pour le 8 février 2012 afin d'approuver la Distribution Exceptionnelle, pour un montant de 1,40 euro par action, correspondant à une distribution totale

de [23.072.051,80] euros¹³ (sur la base des [16.480.037] actions¹⁴ composant le capital de la Société au jour du détachement de ce dividende exceptionnel, soit le 9 février 2012), prélevé à hauteur de 1,33 euros par action sur le compte « *prime d'émission* » (correspondant à un montant total, sur la base énoncée ci-dessus, de [21.918.449,21 euros]), et à hauteur de 0,07 euros par action sur le compte « *report à nouveau* » (correspondant à un montant total, sur la base énoncée ci-dessus, de [1.153.602,59 euros]).

En outre, conformément à la loi, l'assemblée générale susvisée devra se prononcer sur l'affectation d'une somme de 2.196.369 euros sur un compte de réserve indisponible afin de permettre de réaliser la Distribution Exceptionnelle au profit des porteurs d'Options ou de BSAAR qui exerceraient leurs droits ultérieurement.

Par ailleurs, le cabinet Ricol Lasteyrie, représenté par Madame Sonia Bonnet Bernard, a été désigné en qualité d'expert indépendant¹⁵ avec pour mission de se prononcer sur les conséquences de la distribution d'un dividende exceptionnel de 1,40 euro par action susvisées, sur la situation financière et la capacité d'investissement de la Société au regard de son plan d'affaires et de ses perspectives de développement. Cette mission a fait l'objet d'un rapport distinct en date du 18 janvier 2012.

Dans son rapport en date du 18 janvier 2012, le cabinet Ricol Lasteyrie a confirmé que :

« A l'issue de nos travaux, nous sommes d'avis que, compte tenu des caractéristiques de la Société (trésorerie excédentaire préalable à l'opération, modèle économique entraînant une forte génération de flux de trésorerie) l'opération de distribution exceptionnelle est raisonnable au regard de la situation financière de la Société et n'affecte pas ses capacités d'investissement ni ses objectifs de développement tel que prévus dans son plan d'affaires. Nous rappelons cependant que le plan d'affaires ne prévoit pas de croissance externe et que toute acquisition à court terme nécessitera le recours à l'endettement ou un apport en fonds propres.

Notre avis est émis sur la base des conditions économiques et de marché à la date de la signature, et sur la base des prévisions d'activité et de croissance retenues par le management dans son plan d'affaires.

Cet avis ne traite pas du bien fondé de la décision prise de réaliser l'opération et ne constitue pas une recommandation de faire ou de ne pas faire à la Société (incluant son Conseil d'administration) ou à tout actionnaire. Nous avons agi pour le seul compte du Conseil d'administration de la Société qui nous a saisis dans le but d'émettre un avis, et nous recevrons des honoraires en rémunération de nos Services. Ricol Lasteyrie est également mandaté par le Conseil d'administration de la Société pour émettre un avis sur l'équité des conditions

¹³ Correspondant à un paiement effectif de 22.589.407,40 euros compte tenu de l'existence de 344.746 actions auto-détenues à la date du présent projet de note et dont le dividende correspondant à ces actions auto-détenues, soit 482.644,40 euros, sera affecté au compte « *report à nouveau* ».

¹⁴ Nombre d'actions au 26 décembre 2011.

¹⁵ Nomination ratifiée par le Conseil d'administration d'InfoVista du 20 décembre 2011.

proposées aux actionnaires minoritaires dans le cadre du projet d'offre publique d'achat simplifiée et du retrait obligatoire qui pourrait la suivre en fonction des résultats.»

Le Conseil d'administration d'InfoVista a été convoqué à une réunion qui se tiendra le 8 février 2012, immédiatement après l'assemblée générale visée ci-dessus, pour se prononcer sur la délégation de l'assemblée générale, sur la date de détachement du dividende relatif à la Distribution Exceptionnelle ainsi que sur la date de mise en paiement de celui-ci. L'Initiateur a l'intention de demander à ses représentants, majoritaires au sein du Conseil d'administration, de fixer la date du détachement du dividende exceptionnel au 9 février 2012, la mise en paiement devant intervenir le 14 février 2012.

Il est rappelé, enfin, qu'en vertu de la Délégation de Paiement mentionnée à la Section 1.2.2. ci-dessus, le Solde du Prix, s'il n'a pas été versé aux cédants du Bloc de Contrôle au préalable, sera payé directement par InfoVista à ces cédants à la date de mise en paiement de la Distribution Exceptionnelle, au nom et pour le compte de l'Initiateur, par prélèvement sur les sommes dues à ce titre par InfoVista à l'Initiateur.

1.4.6 Dotation de la réserve légale

L'assemblée générale devant se réunir le 8 février 2012 sera appelée à se prononcer sur l'affectation de 5% du bénéfice de l'exercice clos le 30 juin 2011 à la réserve légale qui s'élèvera alors à la somme de 189.553 euros.

A la suite de cette affectation, le poste « Report à nouveau » sera ramené à la somme de 3.507.616 euros avant la Distribution Exceptionnelle mentionnée ci-dessus et à la somme de 2.354.013,41 euros à la suite de la Distribution Exceptionnelle.

1.4.7 Retrait obligatoire, retrait de la cote

En application de l'article L.433-4 III du Code monétaire et financier et de l'article 237-14 du règlement général de l'AMF, InfoVista se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire si les actions non présentées par les actionnaires minoritaires de la Société ne représentent pas plus de 5% du capital ou des droits de vote, moyennant indemnisation de ces derniers.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seront pas encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur.

Conformément à l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, le cabinet Ricol Lasteyrie, représenté par Madame Sonia Bonnet-Bernard, a été désigné par la Société, en qualité d'expert indépendant aux fins d'émettre un avis sur les conditions et modalités financières de l'Offre

suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire, cette désignation ayant été ratifiée par le Conseil d'administration de la Société réuni le 20 décembre 2011.

Par ailleurs, l'Initiateur se réserve le droit de demander à NYSE Euronext Paris la radiation des actions InfoVista du marché réglementé NYSE Euronext Paris. NYSE Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des actions InfoVista était fortement réduite à l'issue de l'Offre, de telle sorte que cette radiation soit dans l'intérêt du marché.

1.4.8 Avantages pour l'Initiateur, la Société et leurs actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires d'InfoVista une liquidité immédiate sur leurs actions au même prix (compte tenu de la Distribution Exceptionnelle) que celui versé aux cédants dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle, du Contrat d'Investissement, des Accords de Liquidité BSAAR et des Accords de Liquidité Options.

Le prix de l'Offre de 3,65 euros, calculé après versement du dividende de 1,40 euro par action versé dans le cadre de la Distribution Exceptionnelle (correspondant à une valeur équivalente par action de 5,05 euros, avant versement du dividende exceptionnel), fait ressortir une prime de 74% par rapport au cours du 9 décembre 2011, dernier jour de négociation avant l'annonce de la transaction à la Date de Cession du Bloc, et de 66% par rapport au cours moyen pondéré sur 1 mois à partir de cette même date.

Une synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre établis par Bryan, Garnier & Co. est reproduite ci-après à la Section « 1.7 - Eléments d'appréciation de l'Offre » du présent projet de note d'information.

1.5. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

1.5.1 Modalités de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 30 janvier 2012 par Bryan, Garnier & Co., agissant pour le compte de l'Initiateur.

Conformément à l'article 233-1 du règlement général de l'AMF, l'Offre sera faite en application de la procédure simplifiée.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires d'InfoVista les actions de la Société qui lui seront présentées dans le cadre de la présente Offre, pendant une période de vingt (20) jours de négociation.

Le prix de l'Offre sera de 3,65 euros par action, compte tenu du détachement du dividende relatif à la Distribution Exceptionnelle qui interviendra le 9 février 2012.

Bryan, Garnier & Co., en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site Internet (www.amf-france.org) cette déclaration de conformité motivée. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières d'InfoVista, seront mises à la disposition du public gratuitement, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur et de Bryan, Garnier & Co.. Elles seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

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

Les bénéficiaires d'Options désirant apporter à l'Offre les actions auxquelles ces Options donnent droit, devront les avoir exercées suffisamment à l'avance pour pouvoir apporter les actions reçues au plus tard le dernier jour de l'Offre.

Les actions InfoVista détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être apportées à l'Offre. En conséquence, pour répondre à l'Offre, les propriétaires d'actions InfoVista inscrites au nominatif devront, dans les plus brefs délais, demander la conversion de leurs actions InfoVista au porteur chez un intermédiaire habilité. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actionnaires d'InfoVista souhaitant apporter leurs titres à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier (banque, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

L'Offre s'effectuant par achats sur le marché, le règlement-livraison sera effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, dans un délai de trois jours de négociation suivant chaque exécution, les frais de négociation restant à la charge des vendeurs et de l'acheteur, chacun pour ce qui les concerne. Bryan, Garnier & Co, agissant en tant que prestataire de services d'investissement, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur de toutes les actions InfoVista qui seront apportées à l'Offre.

Les actions InfoVista apportées à l'Offre devront être libres de tout nantissement, gage, ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se

réserve le droit d'écarter toutes les actions InfoVista apportées à l'Offre qui ne répondraient pas à cette condition.

1.5.2 Titres visés par l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des actions InfoVista non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur à l'exception des actions auto-détenues par la Société, soit 5.307.599 actions à la date du présent projet de note, représentant 32,21%¹⁶ de son capital et de ses droits de vote¹⁷.

L'Offre porte également sur la totalité des actions InfoVista qui résulteraient de l'exercice des 227.725 options de souscription d'actions et des 156.050 options d'achat d'actions (soit un total cumulé de 383.775 Options) émises par la Société (chaque Option donnant droit à l'attribution d'une action d'InfoVista), à l'exception :

- des actions résultant de l'exercice des 205.250 Options Dirigeants, dont la cession est régie par les dispositions du Contrat d'Investissement décrites à la Section 1.2.3.2. ci-avant ; et
- des actions résultant de l'exercice des Options (autres que les Options Dirigeants) couverts par les Accords de Liquidité Options visés à la Section 1.2.3.5.1. ci-dessus, soit zéro (0) Options à la date du présent projet de note ;

soit, à la date du présent projet de note, un nombre maximal de 178.525 actions InfoVista supplémentaires résultant de l'exercice des Options (dont 79.475 options de souscription d'action et 99.050 options d'achat d'actions) dans les conditions décrites ci-dessus.

A toutes fins utiles, il est rappelé que l'Offre ne porte pas sur les actions d'InfoVista résultant de l'exercice des 1.178.060 BSAAR émis par InfoVista (chaque BSAAR donnant droit à une action InfoVista), dans la mesure où :

- 978.060 BSAAR Dirigeants sont couverts par les dispositions du Contrat d'Investissement décrites aux Sections 1.2.3.1. et 1.2.3.3. ci-dessus ; et
- 200.000 BSAAR, appartenant à des titulaires autres que les Dirigeants, sont couverts par les Accords de Liquidité BSAAR visés à la Section 1.2.5.1.1. ci-avant.

Compte tenu de ce qui précède, le nombre maximum d'actions sous-jacentes InfoVista au titre des Options objets de l'Offre s'élève à 178.525 actions (correspondant à 178.525 actions au titre des Options).

¹⁶ Le nombre total de droits de vote a été calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions auto-détenues privées de droits de vote, conformément aux dispositions de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

¹⁷ Correspondant à 32,89% du capital et des droits de vote de la Société en déduisant du capital les actions auto-détenues.

En conséquence, l'Offre porte sur un nombre maximum de [5.486.124] actions.

1.5.3 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et NYSE Euronext Paris publieront des avis annonçant la date d'ouverture et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous à titre purement indicatif.

30 janvier 2012	Dépôt du projet d'Offre de l'Initiateur auprès de l'AMF
1 ^{er} février 2012	Dépôt du projet de note en réponse d'InfoVista auprès de l'AMF, incluant le rapport du cabinet Ricol Lasteyrie agissant en tant qu'expert indépendant
8 février 2012	Assemblée Générale des actionnaires appelée à se prononcer sur la Distribution Exceptionnelle
8 février 2012	Conseil d'administration d'InfoVista fixant la date de mise en paiement du dividende au titre de la Distribution Exceptionnelle
9 février 2012	Détachement du dividende au titre de la Distribution Exceptionnelle
14 février 2012	Mise en paiement du dividende de la Distribution Exceptionnelle
15 février 2012	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur
17 février 2012	Mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse d'InfoVista
17 février 2012	Dépôt auprès de l'AMF et mise à disposition des documents « autres informations » par l'Initiateur et InfoVista
20 février 2012	Ouverture de l'Offre
16 mars 2012	Clôture de l'Offre
22 mars 2012	Annonce du résultat de l'Offre par un avis de l'AMF

1.5.4 Mode de financement de l'opération

Dans l'hypothèse où la totalité des actions visées par l'Offre serait apportée, le montant de l'Offre serait de [20.024.352 ,60]¹⁸ euros.

Ce montant est financé par un prêt de 20.025.000 euros consenti par Thoma Bravo à l'Initiateur le 23 janvier 2012.

Par ailleurs, le montant des frais, coûts et dépenses autres exposées par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, seront financés par Thoma Bravo sur ses fonds propres.

1.5.5 Restrictions concernant l'Offre à l'Etranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucune formalité, d'aucun enregistrement ou de visa hors de France.

Les titulaires d'actions InfoVista en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la participation à l'Offre et la distribution du présent projet de note d'information peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation à partir d'un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent projet de note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions en vigueur dans leur pays et de s'y conformer.

Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions qui lui sont applicables.

Le présent projet de note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation ou une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale.

Notamment, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis, ou au « *US person* » (au sens du Règlement S pris en vertu du U.S. Securities Act de 1933). Aucune acceptation de cette Offre ne peut provenir des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ni aucune copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au présent projet de note d'information ou à l'Offre ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué, ni diffusé ou

¹⁸ Soit ([5.307.599] [Public] + [178.525] [Options entrant dans l'Offre]) x 3,65 = [20.024.352,60] euros.

remis directement ou indirectement aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter des ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus (à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de cette dernière).

Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats, et le District de Columbia.

1.5.6 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises à jour de la loi de finances pour 2012, n° 2011-1977 du 28 décembre 2011, de la dernière loi de finances rectificative pour 2011, n° 2011-1978 du 28 décembre 2011 et de la loi de financement de la sécurité sociale pour 2012 n°2011-1906 du 21 décembre 2011. Cet exposé est susceptible d'être affecté par toutes modifications apportées aux dispositions fiscales françaises applicables et à leur interprétation par l'administration fiscale française et les tribunaux français ou internationaux telle la Cour de Justice des Communautés Européennes.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les informations qui suivent ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable en France à la date de l'opération et n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire. Il est recommandé aux actionnaires d'étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel. Par ailleurs, les régimes fiscaux sont ci-après présentés sous réserve du respect de l'ensemble des conditions édictées pour bénéficier desdits régimes.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent par ailleurs se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet État.

1.5.6.1 Personnes physiques résidentes en France

Personnes physiques résidentes en France détenant les actions InfoVista dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations.

1.5.6.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (CGI) et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (PEA notamment), les plus-values résultant de la cession d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal, réalisées par les

personnes physiques susvisées seront imposables dès le premier euro au taux global actuellement fixé à 32,5%.

Ainsi, le taux d'imposition se décompose comme suit :

- 19% au titre de l'impôt sur le revenu ;
- 5,8% au titre de la contribution sociale généralisée (CSG), déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 2,4% au titre de la contribution sociale généralisée (CSG), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 3,4% au titre du prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 1,4% au titre des contributions additionnelles au prélèvement social, respectivement de 0,3% et 1,1%, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11° du CGI, si la cession d'actions de la Société génère une moins-value nette au cours d'une année, celle-ci pourra être exclusivement imputée sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession, ou des dix années suivantes.

1.5.6.1.2 Régime spécial des Plans d'Epargne en Actions (« PEA »)

Conformément en particulier aux dispositions des articles 150-0 A, 157 5° et 163 quinquies D du CGI, les actions de la Société sont éligibles au plan d'épargne en actions (PEA).

Les personnes qui détiennent des actions dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

A titre d'information, le PEA ouvre droit, sous certaines conditions :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA ;
- les moins-values subies dans le cadre du PEA ne sont ni imputables ni reportables sur les plus-values de même nature réalisées en dehors du PEA ;
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé à cette occasion ; ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux

contributions additionnelles audit prélèvement social aux taux visés ci-dessus.

- **Cas de clôture du PEA n'entraînant pas imposition du gain réalisé**

En cas de clôture d'un PEA après l'expiration de la cinquième année, les gains nets réalisés sur le plan depuis son ouverture sont exonérés d'impôt sur le revenu. Corrélativement à l'exonération d'impôt sur le revenu des gains nets réalisés, les pertes dégagées lors de la clôture du plan ne sont pas imputables sur les plus-values réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes.

Une exception est toutefois prévue en cas de clôture du plan suite à la liquidation des actifs (cession totale des titres ou rachat total du contrat de capitalisation). La perte est alors imputable exclusivement sur les plus-values de même nature hors PEA réalisées au cours de l'année de clôture ou des dix années suivantes (Article 150-0 A II, 2 bis du CGI, BOI 5-I-8-06).

- **Cas de clôture du PEA entraînant une possible imposition du gain réalisé**

Le retrait (ou le rachat du contrat de capitalisation) avant l'expiration de la cinquième année de fonctionnement du PEA, entraîne en principe l'imposition du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. L'impôt sur le revenu est perçu comme en matière de plus-value sur valeurs mobilières réalisées par des particuliers.

Le taux d'imposition, hors prélèvements sociaux, est de :

- 22,5% si le retrait ou le rachat a lieu avant l'expiration de la deuxième année ;
- 19% si le retrait intervient entre deux et cinq ans (régime général des plus-values de cession de titres décrit ci-dessus).

Ce gain est également soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles audit prélèvement social aux taux visés ci-dessus.

Les gains ou pertes constatés lors de la clôture du plan peuvent être imputés sur les pertes ou gains de cession de titres hors PEA. Les moins-values subies au cours d'une année sont imputables exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes.

1.5.6.2 Personnes morales résidentes en France et soumises à l'impôt sur les sociétés

1.5.6.2.1 Régime de droit commun

A titre général, les plus-values nettes réalisées et les moins-values subies lors de la cession d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le

prix offert et le prix de revient fiscal, seront comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement de 33,1/3%), majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Sont toutefois exonérées de la contribution sociale de 3,3% les personnes morales ayant réalisé au titre de l'exercice fiscal considéré un chiffre d'affaires hors taxes inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital, entièrement libéré, a été détenu au titre de ce même exercice, pour 75% au moins (calculé dans les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI), par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

En outre, ces mêmes personnes morales sont susceptibles de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15%, dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois (article 219 I-b du CGI). En application de ce dispositif, les plus-values nées de la cession des actions de la Société seront par conséquent imposées au taux de 15%, dans la limite susmentionnée.

Par ailleurs, les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5% de l'impôt sur les sociétés dû (et déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013 (article 235 ter ZAA du CGI, issu de la loi de finance pour 2012 n°2011-1978 du 28 décembre 2011).

Les moins values à court terme réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront, en principe, en déduction de ses résultats imposables à l'impôt sur les sociétés (sous réserve du cas de l'existence de liens de dépendance entre le cédant et le cessionnaire).

1.5.6.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément à l'article 219-I-a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme afférentes à des titres de participation visés à cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans, sont exonérées d'impôt sur les sociétés sous réserve d'une quote-part de frais et charges. Cette quote-part de frais et charges de 5% est portée à 10% pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011 (article 4 de la loi de finances rectificative pour 2011 du 19 septembre 2011).

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219-I-a quinquies du CGI :

- les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, c'est-à-dire les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise, notamment parce qu'elle permet d'exercer une influence sur la société émettrice ou d'en assurer le contrôle ;

- les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, et
- les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titre de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les moins-values à long terme ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable et obéissent à des règles spécifiques. Les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

1.5.6.3 Personnes physiques ou morales résidentes en France soumises à un régime d'impôt différent

Les actionnaires résidents fiscaux français soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

1.5.6.4 Personnes physiques ou morales non résidentes en France

Il est rappelé que les porteurs de titres non résidents fiscaux de France devront, d'une manière générale, s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier tant en France qu'à l'étranger, auprès de leur conseil fiscal habituel.

Sous réserve des dispositions des conventions internationales éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de droits sociaux par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que **(i)** ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France et **(ii)** que les droits dans les bénéfices de la société détenus par le cédant ou l'actionnaire ou l'associé, avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, n'aient pas dépassé ensemble 25% de ces bénéfices à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession (articles 244 bis B et 244 bis C du CGI).

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% mentionné ci-dessus au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux forfaitaire de 19% (article 244 bis B du CGI).

Quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société, les plus-values de cession réalisées à compter du 1^{er} mars 2010 sont toutefois imposées au taux forfaitaire de 50% lorsque le cédant est une personne ou un organisme domicilié, établi ou constitué hors de

France dans un Etat ou territoire non coopératif (liste fixée par arrêté du 12 février 2010, JO 40 p. 2923 et mise à jour par arrêté du 14 avril 2011, JO 29 p. 7477).

1.5.6.5 Régime fiscal des stock-options (options de souscription ou d'achat d'actions)

1.5.6.5.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France

En droit Français, un régime fiscal spécifique est applicable aux stock-options qualifiées, dès lors que l'attribution des options a été effectuée conformément aux articles L.225-177 à L.225-186-1 du Code de commerce.

En particulier, l'article 163 bis C du CGI dispose que ce régime d'imposition spécifique s'applique au gain tiré de la levée de l'option (« plus-value d'acquisition ») sous réserve que les obligations fiscales suivantes soient remplies :

- que les actions acquises ou souscrites revêtent la forme nominative ;
- et qu'elles demeurent indisponibles sans être données en location, jusqu'à l'achèvement d'une période d'indisponibilité fiscale de quatre ans.

Lorsque la période d'indisponibilité fiscale de quatre ans prévue à l'article 163 bis C du CGI ainsi que les autres conditions énumérées par le Code de commerce sont respectées, le traitement fiscal suivant est en principe applicable :

- la portion de la plus-value d'acquisition inférieure à 152.500 euros sera imposée au taux de 30 % majoré de 13,5% au titre des prélèvements sociaux ;
- la portion de la plus-value d'acquisition supérieure à 152.500 euros sera imposée au taux de 41% majoré de 13,5% au titre des prélèvements sociaux.

Le respect d'un délai supplémentaire de conservation entre la levée des options et la cession des actions sous-jacentes n'est pas obligatoire. Toutefois lorsque les bénéficiaires d'options respectent une période de six ans (indisponibilité de quatre ans suivie d'un délai de portage de deux ans), ils bénéficient d'une réduction des taux d'imposition. En effet, les taux précités de 30% et 41% sont alors respectivement réduits à 18% et 30%.

Il est possible de demander l'application du barème progressif à l'impôt sur le revenu (jusqu'à 41% pour 2011, plus 13,5% de prélèvements sociaux) pour les gains tirés de la levée de l'option dès lors qu'il est plus favorable.

Le gain réalisé lors de la cession des actions sous-jacentes est appelé « plus-value de cession » et sera imposé au taux de 19% majoré de 13,5% au titre des prélèvements sociaux.

Lorsque l'attribution des options n'a pas été réalisée conformément à la législation fiscale française applicable aux attributions dites « qualifiées » (ex : période d'indisponibilité fiscale de 4 ans n'a pas été respectée), les gains réalisés par les bénéficiaires seront considérés comme un complément de salaire imposable à l'impôt sur le revenu (jusqu'à 41% pour 2011) et aux cotisations salariales (max 23%) et patronales (max 45%) correspondantes.

1.5.6.5.2 Personnes physiques non résidentes fiscales de France

L'article 57 de la Loi de finance rectificative pour 2010 (codifié à l'article 182 A ter du CGI) a introduit une retenue à la source sur les gains de stock options réalisés à compter du 1^{er} avril 2011 par un non-résident de France à la date de cession des actions sous-jacentes (i.e. prélevé dans les 15 jours suivant le versement du produit de cession au bénéficiaire) et ayant eu une activité professionnelle en France.

La retenue à la source est appliquée uniquement sur la portion française de la plus-value d'acquisition selon le traitement fiscal suivant :

- Lorsque la période d'indisponibilité fiscale de quatre ans est respectée : taux fixe de 30% ou 41% selon que la plus-value d'acquisition est inférieure ou égale à 152.500 euros ;
- Lorsque la période d'indisponibilité fiscale de quatre ans est suivie d'un délai de portage de deux ans : taux fixe de 18% ou 30% selon que la plus-value d'acquisition est inférieure ou égale à 152.500 euros.

Il est possible de demander l'application du barème progressif applicable à la retenue à la source sur les revenus salariaux (0%, 12%, 20%) si celui-ci est plus favorable.

La retenue à la source est acquittée par la personne qui effectue le versement des sommes issues de la cession des titres.

1.5.6.6 Régime fiscal des bons de souscription ou d'acquisition d'actions remboursables (BSAAR)

1.5.6.6.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France

En application des articles 150 0-A et suivants du CGI, les plus-values nettes retirées de la cession des BSAAR par des personnes physiques résidentes fiscales françaises, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé, seront imposées au taux

forfaitaire fixé actuellement à 32,5%, décomposé comme suit : 19% d'impôt sur le revenu et 13,5% des prélèvements sociaux.

Les moins-values éventuellement subies au cours d'une année pourront être exclusivement imputées sur les plus-values de mêmes natures réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes (article 150-0 D, 11° du CGI).

1.5.6.6.2 Personnes physiques non résidentes fiscales de France

Les actionnaires non résidents fiscaux de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier tant en France qu'à l'étranger, auprès de leur conseil fiscal habituel.

1.5.6.7 Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment **(i)** les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, **(ii)** les actionnaires dont les actions apportées à l'Offre résultent de l'exercice d'options d'achat ou de souscription d'actions InfoVista ou de l'exercice de bons de souscription ou d'achat d'actions remboursables émis par la société InfoVista, ou **(iii)** les actionnaires non résidents ayant antérieurement été domiciliés en France, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

1.5.7 Régime fiscal de la distribution exceptionnelle

En l'état actuel de la législation française, le régime fiscal applicable à la Distribution Exceptionnelle est décrit ci-après.

Ces informations ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable en France, donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire, il est recommandé aux actionnaires de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les informations contenues dans le présent exposé ne couvrent pas la situation des personnes qui réalisent des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée à titre professionnel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent par ailleurs se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet État.

Sur le plan fiscal français, la Distribution Exceptionnelle de la somme de 1,40 euro par action correspondra à hauteur de 0,07 euros, à un bénéfice distribuable prélevé sur le compte « **Report**

à **Nouveau** » (la « **Distribution Exceptionnelle de Bénéfice** ») et à hauteur de 1,33 euros à la distribution d'une prime d'émission qui ne sera pas en principe considérée comme un revenu distribué (la « **Distribution financée au moyen de la Prime d'Emission** »).

1.5.7.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé

La Distribution Exceptionnelle de Bénéfices aura sur le plan fiscal français la nature d'une distribution éligible à l'abattement prévu à l'article 158-3-2° du CGI et sera dès lors imposable au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers (taux marginal à 41%) sur 60% de son montant, après application d'un abattement fixe annuel de 1.525 euros pour les contribuables célibataires et 3.050 euros pour les couples mariés ou liés par un pacte civil de solidarité soumis à une imposition commune.

Toutefois, conformément aux dispositions de l'article 117 quater du CGI (modifié par la loi de Finance rectificative pour 2011), les personnes physiques fiscalement domiciliées en France et percevant des sommes ayant la nature de revenus distribués, pourront opter pour le prélèvement forfaitaire libératoire d'impôt sur le revenu dont le taux s'élève à 19% pour les revenus distribués au cours de l'année 2011. Ce taux est porté à 21% pour les revenus perçus à compter du 1^{er} janvier 2012. Ce prélèvement est liquidé sur le montant brut des revenus et n'ouvre pas droit aux abattements précités.

Par ailleurs, cette distribution exceptionnelle est soumise aux prélèvements sociaux, dès le premier euro, au taux actuellement fixé à 13,5%, que l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire ait été exercée ou non et se décompose comme suit:

- 5,8% au titre de la contribution sociale généralisée (CSG), déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 2,4% au titre de la contribution sociale généralisée (CSG), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 3,4% au titre du prélèvement social, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- 1,4% au titre des contributions additionnelles au prélèvement social, respectivement de 0,3% et 1,1%, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS), non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

La Distribution financée au moyen de la Prime d'Emission conformément aux dispositions de l'article 112-1° du CGI n'est pas en principe considérée comme un revenu distribué éligible à l'abattement prévu à l'article 158-3-2° du CGI s'agissant des personnes physiques résidentes

fiscales de France. La distribution financée au moyen de la Prime d'Emission doit être analysée comme un remboursement d'apport qui, en tant que tel, n'est pas taxable.

1.5.7.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

Les personnes morales françaises n'ayant pas la qualité de société mère au sens des articles 145 et 216 du CGI sont imposables au titre de la Distribution Exceptionnelle de Bénéfices reçue, à l'impôt sur les sociétés (actuellement fixé à 33,1/3%) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI) assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219 I b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois, et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

Par ailleurs, les redevables de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros sont assujettis à une contribution exceptionnelle égale à 5% de l'impôt sur les sociétés dû (et déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature) au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2013 (article 235 ter ZAA du CGI, issu de la loi de finance pour 2012 n°2011-1978 du 28 décembre 2011).

De même que pour les personnes physiques, **la Distribution financée au moyen de la Prime d'Emission** conformément aux dispositions de l'article 112-1° du CGI n'est pas en principe considérée comme un revenu distribué et doit être analysée comme un remboursement d'apport qui, en tant que tel, n'est pas taxable.

Les actionnaires concernés sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel en vue de déterminer, à la lumière de leur situation particulière, le régime fiscal qui leur est applicable.

1.5.7.3 Actionnaires personnes physiques ou morales non résidents fiscaux de France

Les dividendes distribués aux actionnaires dont le domicile fiscal est situé hors de France sont en principe soumis à une retenue à la source sur le montant brut des dividendes, sans que cette base de calcul puisse faire l'objet des abattements dont bénéficient les contribuables domiciliés en France.

Pour les revenus perçus à compter du 1^{er} janvier 2012, cette retenue à la source est fixée :

- au taux de droit commun de 30% pour les distributions à des non-résidents,
- au taux réduit de 21% pour les dividendes distribués à des actionnaires personnes physiques domiciliés hors de France dans un État membre de l'UE ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ayant conclu avec la

France une convention d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscales (article 187-1° du CGI, modifié par l'article 20 II de la loi de finances rectificative pour 2011),

- au taux de 55% pour les dividendes versés à des actionnaires domiciliés dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI (article 187-2 du CGI modifié par l'article 20 II de la loi de finances rectificative pour 2011).

Sous certaines conditions, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application notamment des conventions fiscales internationales.

Par ailleurs, concernant les relations entre personnes morales, une particularité est soulevée. En effet, dans le cadre de relations entre des sociétés établies dans l'Union Européenne et, satisfaisant certaines conditions, les distributions de dividendes de France vers un autre Etat membre peuvent être exonérées à hauteur de 95% (article 119 ter et Directive n°90/435 du 23 juillet 1990).

La Distribution financée au moyen de la Prime d'Emission conformément à l'article 112-1° du CGI, n'est pas considérée comme un revenu distribué et n'est donc pas à ce titre soumise à une retenue à la source française. En effet, la distribution financée au moyen de la Prime d'Emission doit être analysée comme un remboursement d'apport, qui en tant que tel n'est pas taxable.

Il appartient aux actionnaires concernés de se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal qui leur est applicable compte tenu de leur situation particulière (ex: applicabilité ou non de telles stipulations conventionnelles).

1.5.7.4 Autres situations

Les actionnaires autres que ceux visés ci-dessus devront se rapprocher de leur conseil fiscal habituel en vue de déterminer le régime d'imposition qui leur est applicable.

1.6. ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE SIGNIFICATIVE SUR L'OFFRE

1.6.1 Accords auxquels les Dirigeants sont parties

Les caractéristiques des accords (et notamment le Contrat d'Investissement et le Pacte d'Associés) conclus par l'Initiateur avec les Dirigeants sont décrits aux Sections 1.2.3.1. à 1.2.3.4. ci-dessus.

Hormis ces accords, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord conclu avec les Dirigeants pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.6.2 Autres Accords dont l'Initiateur a connaissance

Les modalités de mise en place des Accords de Liquidité BSAAR et des Accords de Liquidité Options avec des titulaires d'Options et de BSAAR autres que les Dirigeants, ainsi que les modalités de mise en place d'un mécanisme d'intéressement dont bénéficieraient, outre les Dirigeants, d'autres salariés et dirigeants du groupe InfoVista, sont décrites à la Section 1.2.3. ci-dessus.

Hormis ces accords et ceux décrits en Section 1.6.1. ci-dessus, l'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.7. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

1.7.1 Informations préliminaires

Les actionnaires d'InfoVista recevront pour une action apportée à l'Offre un montant en numéraire de 3,65 euros (le « **Prix d'Offre** ») après détachement du dividende relatif à la Distribution Exceptionnelle de 1,40 euro par action, sous réserve de l'approbation de la Distribution Exceptionnelle par l'assemblée générale des actionnaires d'InfoVista qui se tiendra le 8 février 2012.

Le dividende sera détaché le 9 février 2012 et payable le 14 février 2012.

Les éléments d'appréciation du Prix d'Offre figurant ci-après ont été préparés par Bryan, Garnier & Co. pour le compte de l'Initiateur, sur la base d'informations transmises par l'équipe de direction d'InfoVista. Ces informations n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part de Bryan, Garnier & Co.

1.7.2 Méthodologie

Dans le cadre de ses travaux, Bryan, Garnier & Co a réalisé une évaluation d'InfoVista sur la base d'une approche multicritères comprenant les méthodes d'évaluation usuelles et références de valorisation disponibles tout en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activité. Certaines méthodes jugées non pertinentes ont été écartées.

L'évaluation repose notamment sur **(i)** les comptes consolidés annuels au 30 juin 2011 et semestriels non audités au 31 décembre 2011, et sur **(ii)** le plan d'affaires transmis par la Société.

Par ailleurs, les éléments de valorisation présentés dans ce document intègrent les conditions financières et économiques de marché prévalant au 9 décembre 2011, dernier jour de cotation

précèdent la suspension du cours d'InfoVista, et ne préjugent pas des ajustements nécessaires si ces conditions, notamment de marchés boursiers et de taux d'intérêts, venaient à se modifier.

1.7.2.1 Méthodes de valorisation non retenues

Les méthodes suivantes ont été écartées car jugées non pertinentes pour apprécier le prix par action :

- Actif net part du groupe ;
- Actif net réévalué (ANR) ;
- Actualisation des flux de dividendes ;
- Multiples des transactions comparables ;
- Objectif de cours des analystes.

a) Actif net part du groupe

La méthode de l'actif net part du groupe ne représente pas un critère pertinent d'appréciation du prix proposé : cette référence, fondée sur une valeur historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinente dans la mesure où elle ne tient compte ni de la valeur réelle des actifs incorporels d'InfoVista (parts de marché, relations clients, image de marque et savoir-faire notamment), ni de ses performances futures.

b) Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à corriger l'actif net comptable du groupe des plus ou moins values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan.

Cette approche habituellement utilisée pour la valorisation de sociétés de portefeuille détenant des participations financières minoritaires a été écartée dans la mesure où les actifs d'InfoVista sont essentiellement des actifs d'exploitation majoritairement contrôlés.

c) Actualisation des flux de dividendes

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs, n'a pas été retenue car la Société n'a pas mis en place de politique de dividende spécifique. A toutes fins utiles, il est rappelé qu'InfoVista n'a pas distribué de dividendes sur les trois derniers exercices clos.

d) Multiples des transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer les multiples de valorisation moyens d'un échantillon de transactions récentes ayant eu lieu entre sociétés présentes dans un secteur d'activité comparable.

La difficulté de cette méthode réside généralement dans le choix des transactions retenues comme base de référence :

- le prix payé lors d'une acquisition peut refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ou inclure une prime reflétant la présence de synergies industrielles ;
- cette méthodologie dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon (variant en fonction du statut des sociétés rachetées – cotées, privées, filiales d'un groupe – et du niveau de confidentialité de la transaction) ; et
- cette méthodologie suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon soient parfaitement comparables à la société valorisée (par la taille, le positionnement, la présence géographique, les perspectives de croissance, la rentabilité, etc.).

Cette méthode n'a pas été retenue car il n'existe pas de transactions comparables, notamment en termes de profitabilité, croissance, positionnement stratégique, business model ou portefeuilles de clients, dont les multiples sont renseignés.

e) Objectif de cours des analystes

Cette méthode, qui consiste en l'analyse des objectifs de cours des bureaux d'étude suivant de façon régulière InfoVista, a été écartée compte tenu du faible suivi de la valeur.

Pour rappel, deux analystes suivent la Société. Le bureau d'études Oddo & Cie, en charge du contrat de liquidité de la Société, a publié une note en date du 16 novembre 2011 faisant état d'un objectif de cours de 5,50 euros par action. Le bureau d'études IDMidcaps a publié deux notes sur la Société au cours des 12 derniers mois, la dernière, en date du 28 juillet 2011, faisant état d'un objectif de cours de 6,00 euros par action.

1.7.2.2 Méthodes de valorisation retenues

Les méthodes suivantes ont été retenues dans le cadre de l'analyse du prix proposé :

Méthodes retenues à titre principal :

- la référence au prix d'acquisition du Bloc de Contrôle par Project Metro Acquico SAS ;
- l'analyse du cours de bourse l'actualisation ; et
- des flux de trésorerie disponibles.

Méthode retenue à titre indicatif :

- les multiples des sociétés cotées comparables (à titre indicatif, du fait d'un manque de sociétés véritablement comparables en Europe – un échantillon de sociétés françaises ayant été retenu).

1.7.3 Application des méthodes retenues

1.7.3.1 Sources des informations utilisées et hypothèses retenues pour l'analyse

a) Sources des informations retenues

Sauf indication contraire, les agrégats financiers retenus pour apprécier les termes de l'Offre sont issus des états financiers consolidés d'InfoVista conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards).

Les travaux sont notamment fondés sur :

- Les comptes consolidés annuels audités au 30 juin 2011 et semestriels non audités au 31 décembre 2011 ;
- Les éléments constitutifs de la trésorerie nette au 31 décembre 2011 ;
- Les dernières projections de la société sur la période 2011/12e – 2013/14e ;
- Des sessions de questions / réponses avec la société.

b) Principales hypothèses retenues

Le capital d'InfoVista se compose de 16.480.037 actions émises. Il existe par ailleurs au total 383.775 Options et 1.178.060 BSAAR¹⁹.

Le nombre d'actions dilué est de 16.621.860, nombre calculé selon la méthode des « *treasury shares* », soit 16.480.037 actions émises, moins 379.029 actions en auto-détention au 31 décembre 2011²⁰, auxquelles s'ajoutent 161.602 Options et 359.250 BSAAR²¹. Les Options qui ne sont pas dans la monnaie ont été exclues du calcul du nombre d'actions diluées.

Les éléments d'ajustement suivants ont été retenus pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres, et reposent notamment sur les données financières communiquées lors de la publication semestrielle au 31 décembre 2011 :

- | | |
|--|-------------------------|
| - Dette / (Trésorerie) nette ²² : | - 27,0 millions d'euros |
|--|-------------------------|

¹⁹ Nombre de stock-options et de BSAAR sur la base des dernières données disponibles.

²⁰ Nombre d'actions en auto-détention au 31 décembre 2011, dans la mesure où la présente valorisation s'appuie sur des données bilancielle au 31 décembre 2011.

²¹ Le nombre net d'actions supplémentaires provenant de l'exercice des stock-options et des BSAAR dont le prix d'exercice est en deçà du prix de marché est calculé selon la méthode dite des « *treasury shares* ». Cette méthode consiste à considérer que le produit d'exercice des options est utilisé pour racheter sur le marché une partie des propres actions de la société qui annule ainsi en partie la création d'actions due à l'exercice des options.

²² La dette financière nette est définie comme les emprunts et dettes financières non courants et non courants, pour un montant nul au 31 décembre 2011, ajustée de la trésorerie et équivalents de trésorerie pour un montant de 27 millions d'euros.

- | | |
|--|------------------------|
| - Impôts différés sur déficits reportables ²³ : | - 7,0 millions d'euros |
| - Montant du dividende exceptionnel ²⁴ : | 24,7 millions d'euros |
| - Ajustements totaux retenus : | - 9,3 millions d'euros |

Les agrégats et les flux d'exploitation utilisés dans l'évaluation sont dérivés du plan d'affaires consolidé établi par le management d'InfoVista sur la période 2011/12e – 2013/14e. Bryan, Garnier & Co. a prolongé le plan d'affaires de trois ans sur la période 2014/15e – 2016/17e pour modéliser une période d'atterrissage avant l'année normative qui sert de base au calcul de la valeur terminale dans la méthode d'actualisation des flux :

- croissance moyenne du chiffre d'affaires entre 2012/13e – 2016/17e de 3,3% ;
- amélioration progressive de l'EBITDA atteignant un niveau normatif de 16% en 2016/17e.

1.7.3.2 Méthodes de valorisation retenues à titre principal

- a) *Les transactions récentes intervenues sur le capital de la Société : Acquisition d'un bloc de contrôle d'actions InfoVista par l'Initiateur:*

Le 20 décembre 2011, à l'issue d'un processus compétitif d'appel d'offres, l'Initiateur a annoncé l'acquisition - hors marché - de 10 827 692 titres soit 67,11% du capital d'InfoVista (hors actions auto-détenues), sur la base d'un prix de 5,05 euros par action, représentant une prime de 44% sur le cours de clôture d'InfoVista de 3,50 euros le 9 décembre 2011, le dernier jour de cotation avant la suspension du cours. Hors dividende de 1,40 euro, le prix d'offre ressort à 3,65 euros, soit une prime de 74% sur le cours de clôture d'InfoVista de 2,10 euros hors dividende.

L'acquisition du Bloc de Contrôle est fondamentale dans l'appréciation du prix de l'Offre proposé aux actionnaires minoritaires puisqu'elle fait suite à un processus compétitif d'appel d'offre mené par une banque d'affaire et ayant réuni des acteurs industriels et financiers.

- b) *L'analyse du cours de bourse*

Les actions sont admises aux négociations sur le marché NYSE Euronext Paris, compartiment C (ISIN : FR0004031649).

Au 9 décembre 2011, le capital social d'InfoVista se compose de 16.480.037 actions. La date de référence prise en compte pour l'appréciation du prix de l'Offre par rapport au cours boursier

²³ Valeur actualisée des impôts différés sur déficits fiscaux reportables calculée à partir du plan d'affaires de la Société.

²⁴ Montant de la trésorerie utilisé sur la base d'un dividende par action de 1,40 euro et d'un nombre d'actions InfoVista hors actions auto détenues de 16.101.008, de 383.775 Options et de 1.178.060 BSAAR éligibles au dividende.

d'InfoVista est le 9 décembre 2011, soit le dernier jour de cotation précédant la suspension du cours dans l'attente d'un communiqué de la Société.

Sur la base des jours où des transactions ont été effectuées dans les 12 derniers mois à la date du 9 décembre 2011, le volume moyen échangé s'établit à environ 18.286 titres par jour, correspondant à 0,1 % du capital.

Le tableau suivant présente la liquidité du titre InfoVista sur les 12 derniers mois précédant le 9 décembre 2011 :

Périodes	Cumul des Capitaux échangés (euros)	Cumul des titres échangés (unité)	Rotation du Capital (%)
Sur 1 mois	442 054	123 007	0,7%
Sur 3 mois	1 284 601	343 950	2,1%
Sur 6 mois	6 412 947	1 450 443	8,8%
Sur 12 mois	23 019 119	4 736 060	28,7%

Source: Bloomberg

Pour référence, le tableau ci-dessous présente le cours de bourse d'InfoVista sur les 12 mois précédant le 9 décembre 2011 et la prime implicite de l'Offre pour chacune des périodes considérées. Les cours sont corrigés du dividende de 1,40 euro :

Périodes	Valeur/titres (€) <i>Incl-dividende</i>	Valeur/titres (€) <i>ex-dividende</i>	Prime / (décote) de l'Offre <i>ex-dividende</i>
Cours au 09/12/11	3,50	2,10	74%
Moyenne pondérée par les volumes - 1 mois	3,59	2,19	66%
Moyenne pondérée par les volumes - 3 mois	3,73	2,33	56%
Moyenne pondérée par les volumes - 6 mois	4,42	3,02	21%
Moyenne pondérée par les volumes - 12 mois	4,86	3,46	5%

Source: Bloomberg

Le Prix d'Offre présente une prime de 74% sur le dernier cours coté du 9 décembre 2011, et une prime de 66 % sur la moyenne pondérée des cours sur 1 mois.

c) Méthode d'actualisation des flux de trésorerie (« DCF »)

Cette méthode de valorisation intrinsèque consiste à déterminer la valeur de l'actif économique ou valeur d'entreprise d'une société par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie revenant aux actionnaires et aux créanciers. Elle permet de tenir compte de l'évolution attendue de ses performances à moyen et long terme.

Les flux de trésorerie disponibles sont définis comme le résultat d'exploitation après impôt auquel a été ajouté le montant des amortissements et dont ont été soustraits les investissements nets et la variation du besoin en fonds de roulement.

Le modèle DCF est issu du plan d'affaires de la société sur la période 2011/12e – 2013/14e, communiqué par le management de la Société. Bryan, Garnier & Co a prolongé le plan

d'affaires de trois ans sur la période 2014/15^e – 2016/17^e pour modéliser une période d'atterrissage avant l'année normative qui sert de base au calcul de la valeur terminale dans la méthode d'actualisation des flux.

La valeur d'entreprise est calculée par actualisation au 31 décembre 2011 des flux de trésorerie futurs, date de disponibilité des derniers éléments bilanciels. Elle comprend la valeur actualisée des flux sur l'horizon explicite, ainsi qu'une valeur terminale correspondant à l'actualisation des flux au-delà de cet horizon.

Bryan, Garnier & Co a retenu un taux d'actualisation de 12,9% en valeur centrale sur la base des hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 3,2% (moyenne de l'OAT 10 ans sur 3 mois, source : Bloomberg) ;
- Une prime de risque moyenne qui s'élève à 7.74 % (moyenne sur 3 mois, source Détroyat Associés) ;
- Un bêta de 1,25 (source : Détroyat Associés) ;
- InfoVista n'a pas de dette financière aussi l'effet de levier n'impacte-t-il pas le coût des capitaux employés et le taux d'actualisation.

La valeur des flux au-delà de l'horizon du plan d'affaires est calculée sur la base de la méthode dite de « Gordon Shapiro », qui consiste à actualiser à l'infini un flux de trésorerie normatif en prenant l'hypothèse d'un taux de croissance à l'infini.

Sur la base d'un taux d'actualisation de 12,9% et d'un taux de croissance à l'infini de 1,5 %, la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponibles fait ressortir une valeur par action InfoVista de 2,92 euros. Le Prix d'Offre présente une prime de 25% par rapport à cette dernière.

Une étude de sensibilité faisant varier le taux d'actualisation de 12,4% à 13,4%, la marge d'EBITDA de 15% à 17% et le taux de croissance à l'infini de 1,0% à 2,0% donne une fourchette de 2,81 et 3,04 euros par action InfoVista correspondant à une prime de 20% à 30% pour le Prix d'Offre.

Analyse de la sensibilité de la valeur par action à la croissance à l'infini et au taux d'actualisation

		CMPC		
		12,4%	12,9%	13,4%
TCP	1,0%	2,97	2,86	2,75
	1,5%	3,04	2,92	2,81
	2,0%	3,12	2,99	2,87

Analyse de la sensibilité de la prime induite par l'offre à la croissance à l'infini et au taux d'actualisation

		CMPC		
		12,4%	12,9%	13,4%
TCP	1,0%	23%	28%	33%
	1,5%	20%	25%	30%
	2,0%	17%	22%	27%

Analyse de la sensibilité de la valeur par action à la croissance à l'infini et à la marge d'EBITDA

		Marge d'EBITDA		
		15,0%	16,0%	17,0%
TCP	1,0%	2,75	2,86	2,97
	1,5%	2,81	2,92	3,04
	2,0%	2,87	2,99	3,11

Analyse de la sensibilité de la prime induite par l'offre à la croissance à l'infini et à la marge d'EBITDA

		Marge d'EBITDA		
		15,0%	16,0%	17,0%
TCP	1,0%	33%	28%	23%
	1,5%	30%	25%	20%
	2,0%	27%	22%	17%

1.7.3.3 Méthodes de valorisation retenue à titre indicatif: Multiples boursiers de sociétés comparables

La méthode d'évaluation par les multiples de sociétés cotées comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers d'une société les multiples observés sur des sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite par action de la société analysée. Bryan, Garnier & Co. a principalement basé son analyse sur les multiples de résultat d'exploitation (VE/EBIT) et d'EBE (VE/EBE). Les multiples de chiffre d'affaires et de PER n'ont pas été retenus car ils présentent des limites importantes : le multiple de chiffre d'affaires en prend pas en compte le niveau de rentabilité, le multiple de PER a l'inconvénient d'être sensible aux différences de levier financier et d'imposition.

Les informations financières retenues pour les sociétés comparables proviennent de la dernière publication financière et d'agrégats prévisionnels établis à partir du plan d'affaires de la société.

Il n'existe pas de groupe comparable à InfoVista coté en bourse (par la taille, le positionnement, la présence géographique, les perspectives de croissance, la rentabilité, etc.). A titre illustratif, nous avons sélectionné un échantillon de sociétés françaises, éditrices de logiciel, de taille comparable et présentant des performances financières similaires/proches.

CEGID

Cegid est un éditeur de solutions dédiées à la performance des entreprises et à leur développement. Les produits et solutions répondent à des problématiques « métiers » (Industrie, Services, Négoce, Retail, Hôtels-Restaurants, Profession Comptable, Associations, Entrepreneurs et TPE, Secteur Public) et « fonctions » (Finance, Fiscalité, Performance Management, Ressources Humaines). En 2010, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 250M€.

LECTRA

Lectra est spécialisé dans les solutions technologiques intégrées – logiciels, équipements de CFAO et services associés – dédiées aux entreprises qui utilisent des textiles, du cuir, des tissus industriels ou des matériaux composites dans la réalisation de leurs produits. Les solutions Lectra s'adressent en premier lieu aux industries de la mode, de l'automobile, et de l'ameublement, mais également à l'aéronautique, l'industrie nautique, l'éolien, ou les équipements de protection des personnes. En 2010, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 190M€.

PHARMAGEST

Pharmagest Interactive est le leader français dans le développement et la commercialisation de solutions informatiques professionnelles pour les officines et l'industrie pharmaceutique. 9800 officines et 50 000 professionnels de santé sont équipés par les solutions du groupe. En 2010, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 91M€.

LINEDATA

Linedata est un éditeur de solutions globales, dédiées aux professionnels de l'asset management, de l'assurance et du crédit, classé 4ème éditeur français de logiciels en 2009. En 2010, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 136M€.

METROLOGIC

Metrologic Group est spécialisé dans le développement et l'édition de logiciels de mesure 3D, l'équipement ou le rééquipement de machines à mesurer tridimensionnelles (MMT), la

fourniture de systèmes de contrôle en ligne, la formation, la maintenance et la calibration des MMT. En 2011, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 27M€.

ESI GROUP

ESI Group est un des principaux acteurs mondiaux de la simulation numérique, fournissant des solutions de prototypage virtuel intégral avec prise en compte réaliste de la physique des matériaux. ESI a développé un ensemble d'applications métiers permettant de simuler le comportement des produits pendant les essais, de mettre au point les procédés de fabrication et d'évaluer l'impact de l'environnement sur l'utilisation des produits. En 2010, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 84M€.

IGE XAO

Le Groupe IGE XAO est un éditeur de logiciels qui conçoit, produit, commercialise et assure la maintenance d'une gamme de logiciels de Conception Assistée par Ordinateur (CAO). IGE XAO propose des solutions pour la conception, la maintenance et le calcul de dossiers d'installations électriques, qui s'applique aux automatismes, process machines et biens d'équipements, câblage embarqué ou distribution d'énergie dans des secteurs tels que construction automobile, transports, production d'énergie, agroalimentaire, chimie, métallurgie, BTP, etc. En 2010, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 22 M€.

ASTELLIA

Astellia est un fournisseur de solutions de monitoring pour l'optimisation des réseaux de téléphonie mobile opérant à échelle mondiale. Astellia propose des solutions complètes qui couvrent les technologies 2G, 2.5G, 3G, 3G+ et 4G ainsi que l'ensemble du réseau mobile de ses clients. En 2010, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 33M€.

Nous avons exclus Astellia de l'échantillon en l'absence de prévisions.

Le tableau suivant résume les multiples d'EBE et de résultat opérationnel pour les groupes de l'échantillon décrit plus haut :

Société	Capi. Boursière	VE	EBE x	REX x
	M€	M€	2012e	2012e
Cegid	148	221	3,6x	7,2x
Lectra	145	137	4,0x	4,8x
Pharmagest	131	110	5,2x	5,9x
Linedata	99	96	3,2x	4,6x
Metrologic	91	87	6,9x	7,5x
ESI Group	77	79	6,1x	7,0x
IGE XAO	39	21	3,6x	4,1x
Médiane			4,00x	5,86x

Note: les multiples de l'échantillon sont calendarisés à juin de l'année N

Source: Bloomberg, Société

Sur la base des multiples médians de l'échantillon choisi et des agrégats d'InfoVista annualisés pour 2011 et 2012, la valorisation de la société est comprise entre 2,13 euro et 2,44 euros par action soit une prime implicite par rapport au Prix d'Offre entre 50 % et 71 %.

	VE (M€)	Valeurs des Titres (M€)	Prix/ Action (€)	Prime
VE/EBITDA	26,1	35,4	2,13	71%
VE/EBIT	31,2	40,6	2,44	50%

Source: Bloomberg, Société

1.8. SYNTHÈSE DES ÉLÉMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert dans le cadre de l'Offre de 3,65 euros par action InfoVista hors dividendes exceptionnels se compare de la façon suivante aux résultats des différentes analyses présentées ci-dessus :

	Valeur/action (€)	Prime / (décote) induite par l'Offre (%)
Méthodes et références retenues		
<i>Transaction récente sur le groupe Infovista</i>		
- Prix d'acquisition du bloc par Metro Acquico SAS	3,65	-
<i>Flux de trésorerie futurs actualisés</i>		
- Bas de fourchette	2,81	30%
- Milieu de fourchette	2,92	25%
- Haut de fourchette	3,04	20%
<i>Cours de bourse</i>		
Dernier cours avant l'annonce du bloc (09/12/2011)	2,10	74%
Moyenne pondérée par les volumes - 1 mois	2,19	66%
Moyenne pondérée par les volumes - 3 mois	2,33	56%
Moyenne pondérée par les volumes - 6 mois	3,02	21%
Moyenne pondérée par les volumes - 12 mois	3,46	5%

2. PROJET DE NOTE D'INFORMATION

2.1. POUR LA PRESENTATION DE L'OFFRE

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

Bryan, Garnier & Co.,

2.2. POUR L'INITIATEUR DE L'OFFRE

« A notre connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée ».

L'Initiateur

par : Project Metro S.à r.l.

Président

Elle-même représentée par ses gérants :

Bénédicte HERLINVAUX

Christophe DAVEZAL