

NOTE D'INFORMATION

PRESENTEE PAR



**EN REPONSE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE INFOVISTA
INITIEE PAR LA SOCIETE PROJECT METRO ACQUCO**



En application de l'article L.621-8 du code monétaire et financier et de l'article 231-26 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a apposé le visa n° 12-064 en date du 15 février 2012 sur la présente note en réponse. Cette note en réponse a été établie par la société InfoVista et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1 I du code monétaire et financier a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés..

Avis important

En application de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le rapport du cabinet Ricol Lasteyrie, agissant en qualité d'expert indépendant, est inclus dans la présente note d'information en réponse.

La présente note d'information en réponse est disponible sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et d'InfoVista (www.InfoVista.com), et est mise gratuitement à la disposition du public au siège de InfoVista (6, rue de la Terre de Feu, 91940 Les Ulis).

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'InfoVista requises par l'article 231-28 du règlement général de l'AMF seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique selon les mêmes modalités.

Un avis financier sera publié, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat, dans un quotidien financier de diffusion nationale pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

SOMMAIRE

Pages

1	PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE PRESENTEE PAR PROJECT METRO ACQUCO	3
1.1	RAPPEL DES CONDITIONS DE L'OFFRE	3
1.2	CONTEXTE DE L'OFFRE	4
1.3	MODALITES D'ACQUISITION DU BLOC DE TITRES	5
1.3.1	<i>Contrats d'Acquisition</i>	5
1.3.2	<i>Contrat d'Investissement</i>	5
2	EXISTENCE DE LIENS ENTRE LA SOCIETE ET L'INITIATEUR.....	12
3	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE.....	12
4	INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE	13
4.1	REPARTITION DU CAPITAL DE LA SOCIETE.....	13
4.2	RESTRICTION A L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE ET AU TRANSFERT D' ACTIONS DE LA SOCIETE, CLAUSES PORTEES A LA CONNAISSANCE DE LA SOCIETE.....	15
4.3	PARTICIPATIONS DIRECTES OU INDIRECTES DANS LE CAPITAL DE LA SOCIETE DONT ELLE A CONNAISSANCE	15
4.4	LISTE DES DETENTEURS DE TOUT TITRE COMPORTANT DES DROITS DE CONTROLE SPECIAUX	15
4.5	MECANISMES DE CONTROLE PREVUS DANS UN EVENTUEL ACTIONNARIAT DU PERSONNEL, QUAND LES DROITS DE CONTROLE NE SONT PAS EXERCES PAR CE DERNIER	16
4.6	ACCORDS ENTRE ACTIONNAIRES DONT LA SOCIETE A CONNAISSANCE ET QUI PEUVENT ENTRAINER DES RESTRICTIONS AU TRANSFERT D' ACTIONS ET A L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE	16
4.7	COMPOSITION DES ORGANES SOCIAUX ET DE DIRECTION D'INFOVISTA.....	16
4.8	REGLES APPLICABLES A LA NOMINATION ET AU REMPLACEMENT DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION 16	
4.9	REGLES APPLICABLES A LA MODIFICATION DES STATUTS DE LA SOCIETE	16
4.10	POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION, EN PARTICULIER EN MATIERE D'EMISSION OU DE RACHAT D' ACTIONS.....	17
4.11	ACCORDS CONCLUS PAR LA SOCIETE QUI SONT MODIFIES OU PRENNENT FIN EN CAS DE CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE.....	18
4.12	ACCORDS PREVOYANT DES INDEMNITES POUR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU LES SALAIRES S'ILS DEMISSIONNENT OU SONT LICENCIES SANS CAUSE REELLE ET SERIEUSE OU SI LEUR EMPLOI PREND FIN EN RAISON D'UNE OFFRE PUBLIQUE.....	19
5	RAPPORT DE L'EXPERT INDEPENDANT	20
6	AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'INFOVISTA	44
7	INTENTION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION D'INFOVISTA	47
8	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT INFOVISTA	48
9	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE EN REPONSE	49

1 PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE PRESENTEE PAR PROJECT METRO ACQUCO

1.1 Rappel des conditions de l'Offre

La société Project Metro Acquco est une société par actions simplifiée, au capital de 1.000 euros dont le siège social est situé 102 avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, et dont le numéro d'identification est 538 584 178 RCS Paris (l'« **Initiateur** » ou « **Acquco** »)

La société InfoVista est une société anonyme au capital de 8.899.219,98 euros, ayant son siège social 6, rue de la Terre de Feu, 91940 Les Ulis, et dont le numéro d'identification est 334 088 275 RCS Evry (« **InfoVista** » ou la « **Société** »). Les actions d'InfoVista sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris (compartiment C) sous le code ISIN FR0004031649.

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 2°) et 234-2 du règlement général de l'AMF, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF le 30 janvier 2012 un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions d'InfoVista (l'« **Offre** »).

Conformément à l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre vise la totalité des actions InfoVista existantes non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, à l'exception des 344.746 actions auto-détenues par InfoVista. En conséquence, par décision en date du 8 février 2012, le conseil d'administration d'InfoVista a précisé que la Société n'entend pas apporter à l'Offre les 344.746 actions qu'elle auto-détient. L'Offre porte en conséquence sur 5.307.599 actions, représentant 32,21 % du capital de la Société.

L'Offre vise également les actions susceptibles d'être apportées à l'Offre qui pourraient provenir de l'exercice des 227.725 options de souscription d'actions et des 156.050 options d'achat (les « **Options** ») attribuées et exerçables à ce jour. Chaque option donne droit à l'attribution d'une action InfoVista.

En revanche, l'Offre ne vise pas les actions résultant de l'exercice des 205.250 Options attribuées aux dirigeants de la Société (les « **Options Dirigeants** »), comprenant 148.205 options de souscription d'actions et 57.000 options d'achat d'actions, dont la cession est régie par le contrat d'investissement conclu entre l'Initiateur et les dirigeants le 20 décembre 2011 et dont les principales caractéristiques sont décrites à la Section 1.3.2 ci-après (le « **Contrat d'Investissement** »).

Il est précisé en outre que les actions résultant de l'exercice des Options (autres que les Options Dirigeants) couvertes par les Contrats de Liquidité Options (tels que définis ci-après) prévus par le Contrat d'Investissement et dont les principales modalités sont détaillées à la Section 1.3.2 ci-après restent visées par l'Offre, dans la mesure où ces Contrats de Liquidité Options laissent la possibilité à leur signataire la possibilité d'apporter ou non les actions sous-jacentes à l'Offre.

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

- 978.060 BSAAR (les « **BSAAR Dirigeants** ») appartenant aux Dirigeants ont été cédés à l'Initiateur ou apportés à la société Project Metro Holding SCA (étant précisé que les BSAAR apportés à Project Metro Holding SCA ont ensuite été cédés à l'Initiateur) le 2 février 2012 conformément aux dispositions du Contrat d'Investissement décrites à la Section 1.3.2. ci après ; et

- 200.000 BSAAR, appartenant à des titulaires autres que les Dirigeants, sont couverts par les Contrats de Liquidité BSAAR visés à la Section 1.3.2. ci-après.

En application de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Bryan, Garnier & Co., en sa qualité d'établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 30 janvier 2012 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.

A la date d'ouverture de l'Offre, Acquco détiendra 67,11 % du capital et des droits de vote d'InfoVista (déduction faite des actions auto-détenues) et l'Offre sera par conséquent réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

Une assemblée générale réunie extraordinairement des actionnaires d'InfoVista s'est tenue le 8 février 2012 et a approuvé le versement d'une distribution exceptionnelle de dividende d'un montant de 1,40 euro par action (la « **Distribution Exceptionnelle** »), correspondant à une distribution totale de 23.072.051,80 euros (sur la base d'un capital de 16.480.037 actions composant le capital à la date de l'assemblée générale)¹.

Le détachement du droit au dividende de la Distribution Exceptionnelle a eu lieu le 9 février 2012, avec une mise en paiement le 14 février 2012.

Il est donc proposé aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'Offre à un prix de 3,65 euros, après détachement du droit au dividende relatif à la Distribution Exceptionnelle.

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

1.2 Contexte de l'Offre

Au cours de l'année 2011, l'Initiateur a manifesté son intérêt en vue de l'acquisition d'un bloc de contrôle de la Société. Dans ce cadre, à l'issue d'un processus compétitif d'appel d'offres, Acquco s'est porté acquéreur le 20 décembre 2011 de 10.827.692 actions d'InfoVista, représentant 65,70% du capital de la Société, soit 67,11% des droits de vote déduction faite des actions auto-détenues. Cette acquisition a également donné lieu à la conclusion d'un Contrat d'Investissement, dont les principales conditions sont décrites en Section 1.3.2 ci-après.

Les actions d'InfoVista étant admises aux négociations sur le Compartiment C du marché réglementé de NYSE Euronext à Paris, Acquco a déposé une offre publique d'achat simplifiée pour la totalité des actions d'InfoVista non détenues à un prix de 3,65 euros par action auprès de l'AMF en application notamment des articles 233-1 et 234-2 du règlement général de l'AMF.

Les actions d'Acquo sont détenues par la société Project Metro Holdings, une société par actions simplifiée au capital de 1.000 euros dont le siège social est situé 102, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 538 589 110.

Project Metro Holdings est elle-même intégralement détenue par la société Project Metro Holding SCA (« **Project Metro Holding SCA** »), une société en commandite par actions de droit luxembourgeois dont le siège social est situé 1A, rue Thomas Edison, 1445 Strassen (Luxembourg). 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 de Luxembourg sous le numéro B 165279.

¹ 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 de la présente note et dont le dividende correspondant à ces actions auto-détenues (soit 482.644,40 euros) sera affecté au compte « report à nouveau ».

Enfin, Project Metro Holding SCA est détenue directement et indirectement à hauteur de 100% par la société Thoma Bravo Fund IX Limited Partnership (« **Thoma Bravo** »), société de droit américain dont le siège social est situé 300, North LaSalle Street, Chicago, Illinois, 60654 (Etats-Unis), et dont le *general partner* est Thoma Bravo Fund IX General Partnership, ayant son siège social est situé 300, North LaSalle Street, Chicago, Illinois, 60654 (Etats-Unis), immatriculé dans l'Etat du Delaware sous le numéro 4426450.

Thoma Bravo détient également l'intégralité du capital de Project Metro S.à.r.l., le gérant commandité de Project Metro Holding SCA.

En application de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de la Société a désigné, le 20 décembre 2011, le cabinet Ricol & Lasteyrie en qualité d'expert indépendant dans le cadre de cette Offre. Le rapport du cabinet Ricol & Lasteyrie est reproduit ci-après.

1.3 Modalités d'acquisition du bloc de titres

1.3.1 Contrats d'Acquisition

Acquco a conclu 16 contrats de cession d'actions, soumis au droit français (les « **Contrats d'Acquisition** »), le 20 décembre 2011 (la « **Date de Cession du Bloc** »). Par ces Contrats d'Acquisition, Acquco s'est porté acquéreur de 10.827.692 actions, représentant 65,70% du capital et des droits de vote d'InfoVista, dans le cadre de transactions réalisées hors marché (le « **Bloc de Contrôle** »). Le pourcentage de détention en droits de vote acquis s'élève à 67,11% après déduction des actions auto-détenues par la Société.

Les Contrats d'Acquisition prévoient qu'Acquco se porte acquéreur des actions composant le Bloc de Contrôle au prix unitaire de 5,05 euros, payable selon les modalités suivantes :

- 3, 65 euros par action, correspondant à un montant total de 39.521.075,80 euros, payés à la Date de Cession du Bloc ;
- Le solde du prix (le « **Solde du Prix** »), soit 1,40 euro par action, correspondant à un montant total de 15.158.768,80 euros, a été payé directement par InfoVista en lieu et place de l'Initiateur aux actionnaires signataires des Contrats d'Acquisition lors de la mise en paiement de la Distribution Exceptionnelle, intervenue le 14 février 2012. Ce paiement a été effectué conformément à une délégation de paiement (la « **Délégation de Paiement** ») mise en place le 20 décembre 2011 selon les termes du Contrat d'Acquisition.

1.3.2 Contrat d'Investissement

Le 20 décembre 2011, Acquco a également conclu un contrat d'investissement (le « **Contrat d'Investissement** ») soumis au droit français avec les dirigeants de la Société (les « **Dirigeants** »). Le Contrat d'Investissement contient notamment les dispositions suivantes :

Cession et apport des BSAAR détenus par les dirigeants

Dans le cadre du Contrat d'Investissement, les Dirigeants ont cédé à Acquco une partie de leurs BSAAR et apporté leurs autres BSAAR à Project Metro Holding SCA le 2 février 2012 (la « **Date de Closing Initial** »). Ces opérations ont été réalisées selon les modalités suivantes :

- Cession par les Dirigeants à Acquco du nombre de BSAAR indiqué ci-dessous (chaque BSAAR donnant droit à l'attribution d'une action d'InfoVista), à un prix de 1,54 euro par BSAAR, payé comptant à la Date de Closing Initial 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) (les « **BSAAR Cédés** ») :

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 €

- Apport par les Dirigeants à Project Metro Holding SCA, le 2 février 2012, du 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 ont reçu 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. En complément, la partie résiduelle de l'apport réalisé des Dirigeants a été rémunéré par compensation de créance avec des *preferred equity certificates* de catégorie 1 (les « **PECs 1** ») et des *preferred equity certificates* de catégorie 2 (les « **PECs 2** », désigné collectivement avec les **PECs 1** comme 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, Monsieur Marc Benrey, a reçu 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 accordés à Thoma Bravo et aux autres apporteurs au titre de leurs 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 susvisés sont par passu au titre de la ventilation de leurs investissements dans Project Metro Holding SCA, en fonds propres (actions 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 a été réalisé uniquement en fonds propres.

Les PECs 1 visés ci-dessus portent intérêt à un taux de 8,1% 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 ou (ii) à tout moment, partiellement ou pour son intégralité, à la seule option de Project Metro Holding SCA ; en cas de liquidation de Project Metro Holding SCA, les souscripteurs des PECs 1 ne pourront demander un quelconque remboursement avant la date de remboursement susvisée. Les intérêts prévus dans le cadre des PECs 1 ne seront payés que si les résultats et la situation financière de la Société le permettent.

Les PECs 2 visés ci-dessus portent intérêt à un taux de 9,6% 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 ou (ii) à tout moment, partiellement ou pour son intégralité, à la seule option de Project Metro Holding SCA ; en cas de liquidation de Project Metro Holding SCA, les souscripteurs des PECs 2 ne pourront demander le remboursement de ceux-ci en dehors des cas susvisés. Les intérêts prévus dans le cadre des PECs 2 ne seront payés que si les résultats et la situation financière de la Société le permettent.

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

Le réinvestissement par l'ensemble des Dirigeants d'une partie de leur BSAAR dans Project Metro Holding SCA représente 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 est ainsi la suivante :

- Thoma Bravo : 98,20% des fonds propres et quasi fonds propres, repartis de la manière suivante :
 - 41.035.382 actions de catégorie 1, représentant 88,74% des actions ; et
 - 4.062.502.764 PECs, représentant 98,31% des PECs repartis en 1.625.001.046 PECs 1 et 2.437.501.718 PECs 2

- Les Dirigeants pris collectivement : 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)

Par ailleurs, à la suite de ces opérations, les BSAAR détenus par Project Metro Holding SCA ont été cédés le 2 février 2012 à Project Metro Holdings SAS puis à Project Metro Acquco, pour un prix égal à la valorisation de ces BSAAR, soit un prix de 1,54 euro par BSAAR.

Engagement de cession des actions résultant de l'exercice des Options par les Dirigeants

En outre, les Dirigeants titulaires d'Options (c'est-à-dire tous les Dirigeants à l'exception de Monsieur Vikas Trehan) se sont engagés à exercer l'intégralité de leurs 205.250 Options, soit 148.250 options de souscription d'actions et 57.000 options d'achat d'actions (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** »). Cette cession sera effectuée pour un prix de 3,65 euros par action après détachement du coupon relatif à la Distribution Exceptionnelle. Cet engagement porte 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 :

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)
Philippe Ozanian	96.250 ²	351.312,50 €
Manuel Stopnicki	65.000 ³	237.250,00 €
David Forlizzi	22.000 ⁴	80.300,00 €
Marc Benrey	22.000 ⁵	80,300,00 €

² Dont 66.250 options de souscription d'actions et 30.000 options d'achat d'actions.

³ Dont 50.000 options de souscription d'actions et 15.000 options d'achat d'actions.

⁴ Dont 10.000 options de souscription d'actions et 12.000 options d'achat d'actions.

⁵ Représentant 22.000 options de souscription d'actions.

Total	205.250	749.162,50 €
--------------	----------------	---------------------

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

Conclusion d'un pacte d'associés au niveau de Project Metro Holding SCA

En application du Contrat d'Investissement, les Dirigeants, Thoma Bravo et Project Metro S.à.r.l ont signé le 2 février 2012 un pacte d'associés relatif aux titres de 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 et 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 Project Metro Holding SCA 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 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 de Project Metro Holding SCA détenus par les Dirigeants ;
- par ailleurs, les Dirigeants ont chacun consenti une promesse de vente irrévocable de leurs titres 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 à 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.

Contrats de Liquidité avec les bénéficiaires d'Options et de BSAAR autres que les Dirigeants (les « Bénéficiaires »)

Les Dirigeants se sont engagés à fournir leurs meilleurs efforts à compter de la Date de Cession du Bloc afin de permettre à Acquco de conclure des contrats de liquidité avec les titulaires d'Options et de BSAAR autres que les Dirigeants (les « **Contrats de Liquidité Options** » et les « **Contrats de Liquidité BSAAR** ») prévoyant :

- Une option d'achat au profit d'Acquco 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, cette option étant exerçable pendant une durée de trois mois à compter de la date de clôture de l'Offre ; et
- au profit des Bénéficiaires et dans les mêmes conditions de prix, une option de vente à Acquco de leurs BSAAR et des actions résultant de l'exercice des Options, 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 consenties à Acquco.

Les Contrats de Liquidité prévoient par ailleurs que les Bénéficiaires conserveront la faculté d'apporter leurs titres sous-jacents à l'Offre.

L'Initiateur confirme par ailleurs qu'il a l'intention d'exercer son option d'achat sur les BSAAR couverts par les Contrats de Liquidité BSAAR pendant la période de trois mois visée ci-dessus.

A la date de la présente note, vingt et un (21) Contrats de Liquidité Options et deux (2) Contrats de Liquidité BSAAR ont été conclus, portant sur un nombre total de 101.685 Options (représentant 35.925 options de souscription d'actions et 65.760 options d'achat d'actions) et de 200.000 BSAAR (représentant la totalité des BSAAR non couverts par le Contrat d'Investissement), soit un total de 301.685 actions.

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 un plan d'intéressement au bénéfice des Dirigeants et de certaines autres personnes clés. 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'adaptations 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 cas de changement de contrôle de Project Metro Holding SCA ;
- ces Warrants donneront droit à la souscription au nominal d'actions de commanditaires de Project Metro Holding SCA selon la résidence fiscale du bénéficiaire, 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

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 en date du 7 septembre 2000 et en vertu duquel il exerçait les fonctions de Vice Président Exécutif en charge des opérations mondiales a été résilié. 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. ainsi que 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 modifiés par un avenant, étant précisé que ces contrats ne feront cependant pas l'objet de modifications substantielles.

Autres dispositions du Contrat d'Investissement

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

Il est précisé, à toutes fins utiles, que le Contrat d'Investissement (ou quelque autre accord conclu par l'Initiateur avec les Dirigeants dans le cadre de la Cession de Bloc de Contrôle ou de l'Offre) ne contient aucun prix de sortie garanti au titre du réinvestissement des Dirigeants ou de complément de prix.

2**EXISTENCE DE LIENS ENTRE LA SOCIÉTÉ ET L'INITIATEUR**

Préalablement aux discussions menées en vue de l'acquisition du Bloc de Contrôle, il n'existait aucun lien entre Acquico et la Société ou leurs dirigeants et administrateurs respectifs. Par ailleurs, la Société n'était partie, préalablement à ces discussions, à aucun accord avec Acquico.

3**ACCORDS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE SUR L'APPRECIATION OU L'ISSUE DE L'OFFRE**

A l'exception des accords décrits à la Section 1.3 ci-dessus et des éléments détaillés ci-après, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre.

4 INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE

4.1 Répartition du capital de la Société

A la connaissance de la Société, le capital social et les droits de vote d'InfoVista étaient répartis comme suit préalablement à la cession du Bloc de Contrôle :

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-DETENUES	382.934	2,32%
PUBLIC	5.269.411	31,97%
TOTAL	16.480.037	100,00%

A la connaissance de la Société et sur le fondement des informations disponibles à la date du dépôt de la note d'information en réponse, le capital social et les droits de vote d'InfoVista sont répartis comme suit à l'issue de la cession du Bloc de Contrôle:

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
PROJECT METRO ACQUCO SAS	10.827.692	65,70%
ACTIONS AUTO-DETENUES	382.934	2,32%
PUBLIC	5.269.411	31,97%
TOTAL	16.480.037	100,00%

4.2 Restriction à l'exercice du droit de vote et au transfert d'actions de la Société, clauses portées à la connaissance de la Société

Aucune clause des statuts de la Société ne prévoit de restriction à l'exercice du droit de vote.

Aucune clause statutaire ne limite la libre cession des actions. En revanche, l'article 12 des statuts de la Société prévoit qu'en cas de franchissement du seuil de 2% du capital ou du droit de vote, seul ou du concert, tout actionnaire est tenu de déclarer à la Société le franchissement de ce seuil dans les 5 jours de bourse d'un tel franchissement. Cette déclaration doit être renouvelée pour chaque nouveau franchissement de seuil multiple de 2%, jusqu'à 50%. En cas de non-respect de cette obligation, un ou plusieurs actionnaires de la Société représentant plus de 2% du capital ou des droits de vote de la Société pourront demander que les droits de vote attachés aux actions dépassant le seuil dont le franchissement aurait dû être déclaré soient suspendus, jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans à compter de la régularisation de la déclaration.

Aucun accord entre les actionnaires n'a été porté à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11 du Code de commerce.

4.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance

Sous réserve de ce qui suit, à la connaissance de la Société, à la date de la présente note d'information en réponse, le capital de la Société est réparti ainsi qu'il est indiqué à la Section 4.1 ci-dessus.

La BRED Banque Populaire a déclaré avoir franchi à la hausse le 16 janvier 2012 les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la société InfoVista et détenir à cette date 5,49% du capital et des droits de vote de la Société. Cette information a été publiée sur le site de l'AMF le 19 janvier 2012.

Depuis le 1^{er} juillet 2011, date de début de l'exercice en cours, la Société n'a été avisée d'aucun autre franchissement de seuil légal de détention de ses droits de vote, à l'exception de la déclaration visée ci-dessus et des déclarations de franchissement de seuil effectuées par l'Initiateur dans le cadre de l'acquisition du Bloc de Contrôle.

4.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux

Conformément à l'article 12 des statuts de la Société, les actions émises par la Société sont toutes assorties des mêmes droits. Les actions de la Société donnent droit au vote et à la représentation dans les

assemblées générales dans les conditions fixées par la loi et aucun titre de la Société ne comporte de droits de contrôle spéciaux.

4.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier

La Société n'a pas mis en place de système d'actionnariat du personnel dans lequel les droits de contrôle ne sont pas exercés par le personnel.

4.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote

Sous réserve du Pacte d'Associés conclu dans le cadre du Contrat d'Investissement tel que décrit à la Section 1.3.2 ci-dessus, la Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

4.7 Composition des organes sociaux et de direction d'InfoVista

A la date du dépôt de la présente note en réponse, le conseil d'administration d'InfoVista est composé comme suit :

- Monsieur Philippe Ozanian, Président,
- Monsieur Robert Sayle,
- Monsieur James Kevin Lines

4.8 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration

La Société est administrée par un conseil d'administration de trois membres au moins et de 18 membres au plus, conformément à la loi. En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés ou renouvelés dans leurs fonctions, par l'assemblée générale ordinaires des actionnaires.

En application de l'article 13 des statuts de la Société, les administrateurs sont nommés pour une durée de un an. Chaque administrateur est tenu d'être propriétaire d'au moins une action de la Société pendant toute la durée de son mandat.

Selon les statuts de la Société, le nombre des administrateurs ayant atteint l'âge de 75 ans ne peut dépasser le tiers des membres du conseil d'administration. Si cette limite est atteinte, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office lors de la plus prochaine assemblée générale.

Par ailleurs, aux termes du Pacte d'Associés conclu en application du Contrat d'Investissement tel que décrit à la Section 1.3.2, Monsieur Philippe Ozanian gardera ses mandats d'administrateur, de Président et de Directeur Général de la Société pour des durées de un an renouvelable.

4.9 Règles applicables à la modification des statuts de la Société

L'assemblée générale extraordinaire de la Société est compétente pour modifier les statuts, dans le respect des dispositions législatives et réglementaires en vigueur, étant précisé qu'aux termes du Pacte d'Associés

conclu en application du Contrat d'Investissement tel que décrit à la Section 1.3.2, toute proposition de changement des statuts de la Société à son assemblée générale extraordinaire devra faire l'objet d'une autorisation préalable d'un des administrateurs nommés sur proposition de Thoma Bravo.

4.10 Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en matière d'émission ou de rachat d'actions

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées et dans la limite de l'objet social, le conseil se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée par les actes du conseil d'administration, même si ces derniers ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve, dans ce dernier cas, que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet, ou ne pouvait l'ignorer, compte tenu des circonstances, étant exclu, conformément à la loi, que la seule publication des présents statuts suffise à constituer une telle preuve.

Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Le président ou le directeur général est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Dans le cadre de ses attributions légales ou réglementaires, le conseil d'administration examine régulièrement les orientations de la Société. Le conseil d'administration autorise les cautions, avals et garanties donnés par la Société à des tiers et examine le plafond de ces engagements.

Le conseil d'administration peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumet, pour avis, à leur examen. Il fixe la composition et les attributions des comités qui exercent leur activité sous sa responsabilité. Il fixe la rémunération des personnes les composant.

En outre, en application des dispositions du Pacte d'Associés conclu dans le cadre du Contrat d'Investissement et dont les principales caractéristiques sont décrites à la Section 1.3.2, il est prévu que des décisions importantes devront être préalablement approuvées par l'un des administrateurs nommés sur proposition de Thoma Bravo.

Outre les pouvoirs généraux qui lui sont accordés, le conseil d'administration de la Société dispose des délégations suivantes :

Nature de la délégation accordée	Date de l'assemblée générale	Echéance de la délégation accordée	Limites
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration pour augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise.	16/11/2011	26 mois à compter de l'Assemblée soit le 15/01/2014	Réserves, primes d'émission, bénéfices tels que légalement disponibles
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration pour augmenter le capital social en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société.	16/11/2011	26 mois à compter de l'Assemblée soit le 15/01/2014	10% du capital social
Délégation de pouvoir donnée au Conseil d'administration en vue de réaliser une augmentation de capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne	07/02/2008	5 ans à compter de l'Assemblée soit le 09/02/2013	500.000 actions

d'entreprise, par émission d'un nombre maximum de 500 000 actions ordinaires, avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées.			
Délégation de pouvoir donnée au Conseil d'administration en vue de réaliser une augmentation de capital réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, par émission d'un nombre maximum de 500 000 actions ordinaires, avec suppression du droit préférentiel de souscription en faveur des salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées.	15/12/2009	5 ans à compter de l'Assemblée soit le 15/12/2014	500.000 actions
Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet de racheter les actions de la Société dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, en application de l'article L.225-209 du Code de commerce	16/11/2011	18 mois à compter de l'Assemblée soit le 15/05/2013	10% du capital social, pour un montant global limité à 7.000.000 d'euros, au prix d'achat maximum de 6,0 euros par action
Délégation de compétence donnée au Conseil d'administration en vue de réaliser une réduction de capital par l'annulation d'actions précédemment rachetées dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, en application de l'article L.225-209 du Code de commerce.	16/11/2011	1 an à compter de l'Assemblée soit le 15/11/2012	10% du capital social par période de 24 mois
Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social par annulation d'actions acquises dans le cadre d'une offre publique de rachat d'actions, en application de l'article L.225-207 du Code de commerce.	16/11/2011	1 an à compter de l'Assemblée soit le 15/11/2012	2.500.000 actions, au prix maximum de 6 euros par action et pour un prix global maximum de 10.000.000 d'euros
Autorisation donnée au Conseil d'administration pour attribuer des actions gratuites existantes ou à émettre.	16/11/2011	38 mois à compter de l'Assemblée soit le 15/01/2015	200,000 actions
Autorisation donnée au Conseil d'administration pour attribuer des options d'achat d'actions existantes.	16/11/2011	38 mois à compter de l'Assemblée soit le 15/01/2015	200,000 actions

4.11 Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société

A la connaissance de la Société, l'Offre n'entraîne pas la modification ou la fin d'accords conclus par InfoVista pouvant porter significativement atteinte aux intérêts de la Société.

4.12 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

A la connaissance de la Société, il existe un accord, soumis au droit américain de l'état Virginie, entre la société Project Metro Inc et Monsieur Philippe Ozanian définissant les indemnités susceptibles d'être versées à Monsieur Philippe Ozanian dans l'hypothèse d'une résiliation de son contrat de travail conclu avec la société Project Metro Inc. Ces indemnités sont susceptibles d'être versées en cas de licenciement assimilable à un licenciement sans cause réelle et sérieuse au sens du droit français et dans certains cas de démission de Monsieur Philippe Ozanian. Ces indemnités sont calculées de la manière suivante :

- une indemnité égale au salaire fixe brut annuel de Monsieur Philippe Ozanian en vigueur à la date de son départ, diminué d'un montant de quatre-vingt mille quatre cent soixante (80.460) dollars américains, plus
- une indemnité égale à la plus élevée des deux sommes suivantes :
 - (i) le montant du bonus annuel perçu par Monsieur Philippe Ozanian lors de l'année fiscale précédant son départ ; ou
 - (ii) le montant du bonus qui aurait dû être perçu par Monsieur Philippe Ozanian au titre des performances réalisées par ce dernier au cours de l'année fiscale de son départ, calculé sur une base annuelle ; cette base annuelle sera calculée en fonction du bonus auquel Monsieur Philippe Ozanian pouvait prétendre au regard de ses performances réalisées sur la période écoulée de l'exercice fiscal en cours lors de son départ.

En complément de ces indemnités, Monsieur Philippe Ozanian bénéficierait de l'accès aux prestations complémentaires de santé mis en place par Project Metro Inc pendant une période de 12 mois suivant son départ.

OPAS initiée par la société Project Metro Acquco SAS sur les titres de la société InfoVista

Rapport de l'expert indépendant - cabinet Ricol Lasteyrie¹

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (ci-après dénommée « l'Offre ») initiée par la société Project Metro Acquco SAS (ci-après dénommée « Project Metro » ou « l'Initiateur »), portant sur les actions de la société InfoVista (ci-après dénommée « la Société »), nous avons été chargés, en qualité d'expert indépendant désigné par cette dernière, d'apprécier le caractère équitable des conditions financières de l'Offre.

Notre nomination, par le conseil d'administration du 20 décembre 2011, a été effectuée sur le fondement de l'article 261-1 I du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») en raison des conflits d'intérêts au sein du Conseil d'administration que l'Offre est susceptible de générer, notamment du fait (i) que la Société sera déjà contrôlée par l'Initiateur, au sens de l'article 233-3 du Code de commerce, au moment du dépôt de l'Offre, et (ii) des contrats qui ont été conclus entre les dirigeants de la Société et l'Initiateur dans le cadre de la prise de contrôle d'InfoVista. Il nous a également été demandé, sur le fondement de l'article 261-1 II, de nous prononcer sur le caractère équitable d'une indemnisation des actionnaires dans le cadre d'un éventuel retrait obligatoire.

Le prix proposé aux actionnaires minoritaires de la Société, soit 3,65 euros par action après distribution exceptionnelle de dividende, correspond au prix de cession à Project Metro par 16 investisseurs de 10 827 692 actions représentant 65,70 % du capital avant dilution et 61,18 % après dilution et exclusion des actions auto-détenues. Des membres du management détenant des BSAAR ou des options de souscription et d'achat d'actions (ci après « les Options ») représentant potentiellement 6,69 % du capital après dilution et exclusion des actions auto-détenues se sont engagés à céder ou à apporter leurs BSAAR et à céder les actions résultant de l'exercice de leurs Options sur la base de la même valeur.

Une distribution exceptionnelle d'un montant de 1,40 euro sera mise au vote lors d'une assemblée générale ordinaire réunie extraordinairement convoquée le 8 février 2012. L'Initiateur a fait part de son intention de voter en faveur de cette distribution exceptionnelle. Le détachement du dividende sera effectué le 9 février 2012, pour mise en paiement le 14 février 2012.

Nous avons effectué nos diligences selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF et de son instruction d'application n° 2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante (elle-même complétée des recommandations de l'AMF en date du 28 septembre 2006, modifiées le 19 octobre 2006 et le 27 juillet 2010). Nos diligences sont décrites en partie 3 et détaillées en annexe 5 ci-après.

Pour accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été transmis par la Société et par ses conseils, sans avoir la responsabilité de les valider. Conformément à la pratique en

¹ Le contenu du rapport de l'expert indépendant figurant dans la présente note en réponse est strictement identique au rapport émis par l'expert indépendant.

matière d'expertise indépendante, nous n'avons pas audité ni examiné les données historiques et prévisionnelles utilisées, dont nous nous sommes limités à vérifier la vraisemblance et la cohérence.

1. Présentation de l'opération

1.1 Sociétés concernées par l'opération

1. 11 Présentation de l'Initiateur

Project Metro est une société par actions simplifiée de droit français au capital de 1 000 euros. Il s'agit d'un véhicule, créé spécifiquement pour l'acquisition, sans activité préalablement à celle-ci. Il est contrôlé par des fonds gérés par Thoma Bravo, fonds de Private Equity américain.

Project Metro est détenue par Project Metro Holdings, société par actions simplifiée au capital de 1 000 euros, elle-même détenue par Project Metro SCA, société en commandite par actions de droit luxembourgeois. Thoma Bravo détient directement ou indirectement la totalité des actions de Project Metro SCA, et l'associé commandité est Project Metro S.à r.l. société à responsabilité de droit luxembourgeois, elle-même détenue intégralement par Thoma Bravo.

1. 12 Présentation de la Société

InfoVista est une société anonyme à conseil d'administration, au capital de 8 899 219,98 euros. Les actions InfoVista sont négociées sur le marché Eurolist (compartiment C) de NYSE Euronext Paris depuis juillet 2000, sous le code ISIN FR0004031649.

InfoVista a été créée en 1995 par Monsieur Alain Tingaud. A l'occasion de l'opération de cession des blocs de contrôle intervenue en décembre 2011, Monsieur Alain Tingaud a cédé l'intégralité de sa participation dans la Société soit 3,4% du capital.

InfoVista est un éditeur de logiciels spécialisé dans la gestion de la performance des réseaux et des performances applicatives. La Société s'est développée dans la gestion des performances applicatives en faisant l'acquisition d'Accellent en 2007. Figurant parmi les leaders mondiaux, InfoVista compte parmi ses clients des grands groupes internationaux de prestation de services (opérateurs télécoms) et les directions informatiques de grands groupes industriels ou bancaires. L'activité est réalisée à hauteur de 57% dans la zone Europe Moyen-Orient Afrique, de 30% dans la zone Amériques, et de 13% dans la zone Asie-Pacifique.

Pour l'exercice clos au 30 juin 2011, les opérateurs télécoms ont représenté 70% du chiffre d'affaires de la Société. Les services (essentiellement maintenance à près de 80%) représentent 60,7% du chiffre d'affaires total de l'exercice ; les ventes de licences ont atteint 18 M€, soit 39,3% du chiffre d'affaires. Le groupe a signé en particulier un accord de partenariat avec Cisco en 2008, qui représente une part significative du chiffre d'affaires réalisé par l'intermédiaire d'intégrateurs. Les dix plus gros clients représentent 33% du total du chiffre d'affaires 2011.

Sur les cinq dernières années, la croissance de l'activité de la Société a été faible, 2% en moyenne, en raison de la baisse des ventes de licences (vendues uniquement sous forme de licences perpétuelles). Ce retrait s'explique en grande partie par les efforts de réduction des coûts pratiqués par les opérateurs télécoms et par l'intensité concurrentielle croissante sous l'effet de la concentration du secteur.

Ces éléments négatifs n'ont été que partiellement compensés par les lancements de nouveaux produits (la Société a consacré 22% de son chiffre d'affaires à la recherche/développement sur les cinq derniers exercices).

Durant cette même période, la Société a réalisé un important effort de maîtrise de ses charges d'exploitation qui lui a permis de passer d'un EBIT négatif de 2,6 M€ pour l'exercice clos au 30 juin 2007 à une situation positive de 4,2 M€ pour l'exercice clos au 30 juin 2011, soit une marge d'EBIT de 9,1%.

La Société employait 221 personnes à la fin de l'exercice clos au 30 juin 2011 (dont 69 en recherche/développement).

1.2 Contexte et termes de l'Offre

Le 20 décembre 2011, Project Metro a conclu avec les principaux actionnaires d'InfoVista² un contrat de cession d'actions aux termes duquel ces actionnaires ont cédé à l'Initiateur, hors marché, un total de 10 827 692 actions de la Société représentant 65,70 % (61,18 % sur une base totalement diluée et après exclusion des actions auto-détenues) de son capital à un prix de 5,05 euros par action.

Le prix sera versé en deux temps selon les modalités suivantes :

- 3,65 euros à la date de Closing ;
- 1,40 euros au plus tard à la plus proche des deux dates suivantes : (i) 90 jours après la date de Closing ou (ii) la date à laquelle l'Offre est clôturée. Dans le cadre de la distribution exceptionnelle une délégation de paiement de ce solde a été mise en place par Thoma Bravo, qui s'est porté garant du paiement par l'Initiateur ; à ce titre le solde du prix sera payé directement par la Société aux cédants du bloc de contrôle lors de la mise en paiement du dividende relatif à la distribution exceptionnelle.

Un contrat d'investissement (ou *Investment Agreement*) a par ailleurs été conclu le 20 décembre 2011, entre l'Initiateur et certains dirigeants³, aux termes duquel ceux-ci se sont engagés à :

- céder 489 748 BSAAR à l'Initiateur, représentant potentiellement 2,77 % du capital totalement dilué et après exclusion des actions auto-détenues, au prix unitaire de 1,54 euro (correspondant à la différence entre le prix d'Offre avant distribution exceptionnelle et le prix d'exercice de 3,51 euros) ;
- exercer 205 250 Options représentant potentiellement 1,16 % du capital totalement dilué et après exclusion des actions auto-détenues et céder les actions à l'Initiateur, à la date choisie par Thoma Bravo (au plus tôt à la clôture de l'Offre, au plus tard le 30 septembre 2012) au prix de 5,05 euros par action diminué de la distribution exceptionnelle ;
- apporter à Project Metro SCA 488 312 BSAAR représentant potentiellement 2,76% du capital totalement dilué et après exclusion des actions auto-détenues sur la base d'un prix unitaire de 1,54 euro (correspondant à la différence entre le prix d'Offre avant distribution exceptionnelle et le prix d'exercice de 3,51 euros). La réalisation de ces apports (ainsi que la réalisation des cessions de BSAAR) est envisagée pour la première semaine de février.

² Ces actionnaires sont : 2 fonds gérés par Emancipation, 15 fonds gérés par Odyssee, Gensym Caïman L.P., 3 fonds gérés par Rainin Group, Argos, Monsieur Alain Tingaud et l'EURL Alain Tingaud Innovations, 3 fonds gérés par Sophrosyne Capital LLC, Herald Investment Trust PLC, Tristan Partners LP, Ruffer European Fund, Malko Trust, Edale Europe Master Fund Limited, 6 FCPI gérés par BNP Paribas, Pluvalca France Small Caps, 2 fonds gérés par Jupiter et FCP 123 Convictions

³ Messieurs Philippe Ozanian, Manuel Stopnicki, David Forlizzi, Marc Benrey et Vikas Trehan (ce dernier n'étant concerné que par la cession et l'apport de BSAAR)

Un pacte d'associés sera signé entre les parties le jour de la réalisation des apports et cessions de BSAAR par les managers, prévoyant l'ensemble des règles de gestion de Project Metro SCA, ainsi que des clauses usuelles de sortie.

Il est prévu qu'un plan d'intéressement des managers soit mis en place afin de les inciter à participer à la création de valeur future de la nouvelle entité.

Des contrats de liquidité ont été ou seront mis en place avec les titulaires de BSAAR ou d'Options autres que les dirigeants, dans les mêmes conditions. Ces contrats de liquidité concernent 200 000 BSAAR et 178 525 Options soit 2,14 % du capital totalement dilué et après exclusion des actions auto-détenues.

A l'issue de l'acquisition de ces blocs d'actions, l'Initiateur a déclaré avoir l'intention de poursuivre la stratégie de la Société et entend apporter son soutien à InfoVista afin que celle-ci poursuive, sous la conduite de son management, sa politique de développement de ses produits et d'expansion géographique vers de nouveaux marchés.

2. Déclaration d'indépendance

Le cabinet Ricol Lasteyrie n'entretient aucun lien juridique ou en capital avec les sociétés concernées par l'Offre ou leurs conseils et ne détient aucun intérêt financier dans la réussite de l'Offre, ni aucune créance ou dette sur l'une des sociétés concernées par l'Offre ou toute personne contrôlée par ces sociétés au sens de l'article L.233-3 du code de commerce.

Ricol Lasteyrie ne se trouve pas en situation de conflit d'intérêts avec les sociétés concernées par l'Offre et leurs conseils, notamment au sens des articles 1.1 à 1.4 de l'instruction AMF n°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise indépendante.

A titre d'information, nous précisons que la Société nous a demandé de nous prononcer en notre qualité d'expert indépendant sur les conséquences de la distribution envisagée d'un dividende exceptionnel de 1,40 euro par action, 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.

Conformément aux préconisations de l'AMF concernant les relations avec l'établissement présentateur de l'opération, nous précisons qu'au cours des deux dernières années, nous n'avons pas eu de relation professionnelle avec Bryan, Garnier & Co, établissement présentateur.

A titre informatif, figure en annexe 2 la liste des expertises indépendantes réalisées par Ricol Lasteyrie au cours des deux dernières années, avec l'indication des établissements présentateurs des opérations concernées.

Ricol Lasteyrie atteste de l'absence de tout lien passé, présent ou futur connu de lui, avec les personnes concernées par le projet d'Offre et leurs conseils, susceptible d'affecter son indépendance et l'objectivité de son jugement dans le cadre de la présente mission.

3. Diligences effectuées

Nos diligences ont principalement consisté à appréhender le contexte de l'opération, à analyser les contrats de cession de bloc et les autres accords intervenus en décembre 2011, à mettre en œuvre une approche multicritère de valorisation des actions InfoVista et à analyser le rapport d'évaluation établi par l'établissement présentateur de l'Offre.

Dans le cadre de notre mission, nous avons pris connaissance d'un ensemble d'informations comptables et financières (comptes annuels et consolidés des exercices clos au 30 juin 2009, 2010 et 2011, comptes trimestriels consolidés au 30 septembre 2011 et au 31 décembre 2011). Nous avons en particulier vérifié que les comptes annuels et les comptes consolidés au 30 juin 2011 de la Société avaient fait l'objet d'une certification sans réserve par les commissaires aux comptes.

Nous nous sommes entretenus à différentes reprises avec les dirigeants de la Société tant pour appréhender le contexte de l'Offre que pour comprendre les perspectives d'activité et les prévisions financières qui en découlent.

Les échanges conduits avec nos interlocuteurs ont principalement porté sur :

- le processus de cession ;
- l'activité de la Société ;
- les données financières prévisionnelles, leur processus d'établissement et les principales hypothèses sous-jacentes ;
- les perspectives de développement du groupe à moyen et long terme.

Nous avons apprécié le caractère raisonnable des principales hypothèses économiques retenues par la direction et sur lesquelles se basent les informations financières prévisionnelles.

Concernant les méthodes d'évaluation analogiques et boursière, nous avons étudié les informations publiques disponibles sur les sociétés et les transactions comparables à partir de nos bases de données.

Nous avons effectué des diligences sur la documentation juridique mise à notre disposition, dans la stricte limite et à la seule fin de collecter les informations utiles à notre mission. Nous avons notamment examiné les *Share Purchase Agreements*, l'*Investment Agreement*, ainsi que le *Shareholders' Agreement*.

Nous avons également pris connaissance du rapport du réviseur sur la valeur des apports des actions de la Société effectués par les actionnaires dirigeants dans le cadre de l'*Investment Agreement*.

Enfin, nous avons pris connaissance des travaux de Bryan, Garnier & Co, établissement présentateur de l'Offre, tels que présentés dans les éléments d'appréciation du prix proposé dans le cadre de l'OPAS et résumés dans le projet de note d'information. Nous avons rencontré les représentants de Bryan, Garnier & Co et échangé avec eux à plusieurs reprises.

Le détail de nos diligences est présenté en annexe 5 ci-après.

4. Evaluation des actions de la société InfoVista

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation des actions de la Société.

Nous avons écarté les méthodes de valorisation suivantes :

- l'actif net comptable ;
- l'actif net réévalué ;
- la valeur de rendement (capitalisation du dividende).

Pour évaluer la Société, nous avons mis en œuvre une approche multicritère qui comprend les références et méthodes d'évaluation suivantes, à titre principal :

- la référence aux acquisitions récentes de blocs d'actions InfoVista par Project Metro ;
- la méthode des cash-flows futurs actualisés.

Par ailleurs, nous avons retenu à titre secondaire :

- le cours de bourse ;
- une méthode analogique fondée sur les comparables boursiers ;
- les transactions comparables.

4.1 Méthodes d'évaluation écartées

Nos travaux nous ont conduits à écarter les méthodes suivantes :

Actif net comptable

Cette méthode ne nous paraît pas pertinente dans la mesure où la valeur des actifs incorporels du groupe, élément essentiel de la valeur de la Société, n'est inscrite ni au bilan individuel, ni au bilan consolidé de la société InfoVista.

Pour mémoire, l'actif net comptable consolidé s'établit à 38 251 milliers d'euros au 30 juin 2011 pour 16 073 735 actions en circulation (après déduction de 365 856 actions auto-détenues), soit une valeur par action égale à 2,38 euros, correspondant à 0,98 euro après la distribution exceptionnelle de dividende qui devrait intervenir le 9 février 2012, à hauteur de 1,40 euro par action.. Au 31 décembre 2011, l'actif net comptable s'établit à 38 505 milliers d'euros pour 16 101 008 actions en circulation soit une valeur par action égale à 2,39 euros, correspondant à 0,99 euro après distribution exceptionnelle de dividende.

Actif net réévalué

La méthode de l'actif net réévalué consiste à valoriser les fonds propres d'une société à partir de la valeur de marché de ses actifs et de ses passifs.

Cette méthode nous paraît peu appropriée s'agissant d'un éditeur de logiciels dont les actifs sont essentiellement incorporels. La valeur du fonds de commerce et de la technologie est mieux appréhendée par une analyse de flux futurs actualisés, méthode qui est mise en œuvre par ailleurs.

Valeur de rendement (capitalisation des dividendes)

L'approche de valorisation par actualisation de dividendes futurs ou capitalisation d'un dividende normatif peut être adaptée dans le cas de l'évaluation d'une société versant des dividendes de façon régulière.

La Société n'a pas distribué de dividendes depuis sa cotation et n'envisage pas de distribution régulière sur un horizon prévisible (hormis la distribution exceptionnelle devant intervenir le 9 février 2012). La méthode ne peut ainsi être mise en œuvre.

4.2 Méthodes d'évaluation retenues à titre principal

Pour l'application des méthodes retenues à titre principal, nous avons retenu les éléments suivants :

Eléments prévisionnels

Le management de la société InfoVista a établi un budget 2011/2012 dans le cadre de son processus budgétaire et prévisionnel annuel, budget qui n'a pas été modifié suite aux publications des résultats trimestriels. Le business plan sur 2 années (2012/2013 et 2013/2014) nous a également été communiqué. Nous avons prolongé ce business plan sur trois années supplémentaires afin de tendre vers des niveaux d'activité (croissance, rentabilité investissement) jugés normatifs par le management.

Nombre d'actions

Nos calculs sont réalisés sur la base du nombre d'actions émis augmenté de celles qui résulteraient de l'exercice des BSAAR et des Options dans la monnaie (1 549 835 actions) et diminué du nombre d'actions autodétenues (379 029 au 31 décembre 2011).

Le nombre d'actions ainsi déterminé ressort à 17 650 843 actions.

Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'ajustement permettant le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres a été déterminé sur la base des éléments de trésorerie et de dettes financières réelles au 31 décembre 2011 tels qu'ils figurent dans les comptes semestriels consolidés. Cet ajustement positif ressort à 12 586 milliers d'euros et comprend les éléments suivants :

- la trésorerie financière, soit 27 006 milliers d'euros,
- augmentée de l'impact de la trésorerie potentielle liée à l'exercice des BSAAR et des Options, soit 5 196 milliers d'euros,
- augmentée de la valeur actualisée des économies d'impôts liées aux déficits reportables, estimée à 5 170 milliers d'euros,
- diminuée du montant de la distribution exceptionnelle devant intervenir le 9 février 2012, soit 24 786 milliers d'euros.

4. 21 Référence aux acquisitions de blocs d'actions InfoVista

Présentation de l'acquisition des blocs et des transactions liées

Le prix de 5,05 euros a été obtenu à l'issue d'un processus de cession concurrentiel mené à l'initiative de la Société et d'une banque conseil américaine.

Nous nous sommes fait décrire le processus de cession et comprenons qu'une cinquantaine d'investisseurs potentiels (fonds d'investissements et acteurs industriels du secteur) ont été contactés à partir du mois d'avril 2011 par la banque sur la base d'un document informatif.

Nous comprenons qu'une quinzaine de sociétés a signé des accords de confidentialité, ouvrant une période d'échanges entre mi-juin 2011 et mi-septembre 2011 entre le groupe InfoVista et ces acquéreurs potentiels.

A l'issue de cette période, InfoVista a reçu quatre lettres d'intention non engageantes émanant de deux industriels et de deux fonds d'investissement, parmi lesquelles figurait celle de Thomas Bravo, la mieux-disante.

Le prix initialement proposé par Thoma Bravo a été revu à la baisse en novembre 2011 à l'issue de diligences complémentaires du candidat acquéreur.

Thoma Bravo a, par l'intermédiaire de Project Metro, conclu le 20 décembre 2011 des contrats portant sur l'acquisition hors marché à un prix de 5,05 euros par action, d'un total de 10 827 692 actions représentant 65,70 % du capital de la Société (61,18 % sur une base diluée des BSAAR et Options et après exclusion des actions auto-détenues) auprès de 16 investisseurs.

Le prix sera versé en deux temps selon les modalités suivantes : 3,65 euros à la date de Closing (20 décembre 2011) et 1,40 euro au plus tard à la plus proche des deux dates suivantes : (i) 90 jours après la date de Closing ou (ii) la date à laquelle l'Offre est clôturée. Dans le cadre de la distribution exceptionnelle une délégation de paiement de ce solde a été mise en place par Thoma Bravo, qui s'est porté garant du paiement par l'Initiateur ; à ce titre le solde du prix sera payé directement par la Société aux cédants du bloc de contrôle lors de la mise en paiement du dividende relatif à la distribution exceptionnelle.

Un contrat d'investissement a par ailleurs été conclu le 20 décembre 2011, entre Project Metro, et certains actionnaires dirigeants, aux termes duquel ceux-ci se sont engagés à céder 489 748 BSAAR et les actions provenant de l'exercice de 205 250 Options soit 3,93 % du capital totalement dilué et après exclusion des actions auto-détenues, sur la base d'une valeur de 5,05 euros par action (avant distribution exceptionnelle).

Les actions ainsi cédées par les investisseurs (10 827 692 actions) et par les managers (694 998 actions potentielles) dans le cadre de ces différents accords, représentent au total 65,11 % du capital totalement dilué et après exclusion des actions auto-détenues.

Nous avons examiné ces contrats qui ne comportent aucune clause de complément de prix ou disposition de nature à impacter le prix de 5,05 euros ressortant de ces transactions.

Un mécanisme de liquidité concernant les BSAAR et Options susceptibles d'être exercés postérieurement à la clôture de l'Offre (soit potentiellement 378 525 actions représentant 2,14 % du capital totalement dilué) est actuellement mis en place. Messieurs Shah et Fries, ont signé, respectivement le 12 janvier 2012 et le 19 janvier 2012, deux contrats de liquidité portant chacun sur 100 000 BSAAR sur la base d'un prix de 1,54 euro par BSAAR. L'ensemble des BSAAR émis est ainsi couvert par des accords conclus avec l'Initiateur. Les contrats de liquidité sur les Options seront mis en place sur la base d'un prix de 3,65 euros par action résultant de l'exercice d'options. Ce mécanisme, compte tenu du prix proposé, n'est pas de nature à remettre en question l'équité des conditions offertes dans le cadre de la présente Offre.

Analyse des modalités de réinvestissement accordées aux dirigeants actionnaires

Le contrat d'investissement prévoit l'apport par les actionnaires dirigeants de 488 312 BSAAR (sur la base d'une valeur de 1,54 €), soit 2,77 % du capital totalement dilué et après exclusion des actions auto-détenues, en échange de titres émis par Project Metro SCA.

Les titres Project Metro SCA remis en échange des BSAAR à Messieurs Philippe Ozanian, Manuel Stopnicki, Vikas Trehan et David Forlizzi sont constitués :

- à hauteur de 99%, de preferred equity certificates (ci-après « PECS ») aux mêmes conditions et selon les mêmes modalités que ceux souscrits par Thoma Bravo. Ces titres donnent droit à une rémunération comprise entre 7,72% et 8,12% pour les PECS 1 et entre 9,03% et 9,43% pour les PECS 2. Project Metro SCA ayant pour seul actif, indirectement via l'Initiateur, sa participation dans InfoVista, la rémunération des PECS ne pouvant être versée que si la société reste bénéficiaire et tous les actionnaires étant pari passu, leur détention ne constitue pas une situation sensiblement différente de celle d'un détenteur d'action ;
- à hauteur de 1%, d'actions ordinaires.

Les titres Project Metro SCA remis en échange des BSAAR à Monsieur Marc Benrey sont constitués d'actions de catégorie 2 à dividende préférentiel dont les caractéristiques sont destinées à répliquer la rémunération des PECS.

Un pacte d'associés relatif à Project Metro SCA sera signé, le jour de la réalisation des apports et cessions des BSAAR, entre Project Metro S.à r.l, Thoma Bravo, Philippe Ozanian, Manuel Stopnicki, Vikas Trehan, David Forlizzi et Marc Benrey fixant les droits et obligations de chacune des parties, ainsi que les conditions générales relatives à la cession des titres de Project Metro SCA. En particulier, aux termes de ce pacte, chaque dirigeant actionnaire s'engagera à ne procéder à la cession d'aucune action ou PEC durant une période de 10 ans à partir de la signature du contrat (clause de lock-up)⁴.

Aucune condition préférentielle de liquidité n'est accordée aux titres de Project Metro SCA émis en contrepartie de l'apport par les managers d'une partie de leurs titres InfoVista (autre que les clauses classiques de « tag along » et « drag along »). Les accords ne prévoient pas non plus de prix de sortie déterminé. En outre, l'étendue de la période de lock-up à laquelle les dirigeants sont soumis conforte la nature stratégique du réinvestissement dans Project Metro SCA.

Le contrat d'investissement prévoit par ailleurs la signature d'un accord visant à autoriser l'émission d'instruments incitatifs en faveur des managers sous forme de bons de souscription d'actions. Les conditions d'attribution de ces instruments incitatifs au bénéfice des dirigeants telles qu'elles ressortent du projet de term sheet annexé au contrat d'investissement paraissent usuelles et n'appellent pas de commentaire particulier. Nous avons également pris connaissance des conditions des nouveaux contrats de travail des managers qui ne font pas apparaître de modifications significatives par rapport à leur situation antérieure.

Dans ce contexte, nous sommes d'avis que les conditions de réinvestissement dont bénéficient Messieurs Philippe Ozanian, Manuel Stopnicki, David Forlizzi, Marc Benrey et Vikas Trehan ne sont pas susceptibles de remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de la présente Offre.

4. 22 Méthode des flux futurs actualisés

Cette méthode consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux financiers issus de son plan d'affaires à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise, en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

4.221 Hypothèses retenues au titre du plan d'affaires

Nous avons mené nos travaux sur la base du budget 2011/2012 actualisé et du plan d'affaires de la Société qui nous ont été communiqués par le management.

Les données prévisionnelles portent sur une période de 3 ans (2012 – 2014). Les principales hypothèses économiques retenues sont les suivantes :

⁴ Durant la période d'inaliénabilité de 10 ans, seules les opérations suivantes seront autorisées :

i) cession d'actions entre les parties et leurs épouses ou leurs enfants ou leurs sociétés affiliées, ii) exercice d'un droit ou d'une obligation de sortie conjointe, - exercice d'une promesse de vente au profit de l'actionnaire majoritaire en cas de départ d'un actionnaire minoritaire avant la survenance d'un « événement de liquidité ».

- une croissance annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 3,9 %, sur la base d'un chiffre d'affaires de 45,9 M€ en 2010/2011 ;
- une progression du taux de marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 12,0 % en 2010/2011 à 15,4 % en 2013/2014.

La prévision de chiffre d'affaires intègre les éléments suivants :

- une croissance annuelle moyenne de 2% des ventes de licences
- une progression annuelle moyenne de 5% du chiffre d'affaires des services

4.222 Travaux d'évaluation

Extrapolation du plan prévisionnel

L'activité n'étant pas à maturité à la fin du plan explicite, nous l'avons prolongé sur une durée de 3 ans.

Sur la période d'extrapolation, nous avons fait tendre la croissance du chiffre d'affaires vers la croissance à l'infini (1,75%).

La marge d'EBITDA à 15,4% en 2013/2014 s'améliore pour tendre vers 16%, niveau qui a été considéré comme atteignable et pérenne par le management.

Les investissements représentent 1,8 % du chiffre d'affaires en moyenne sur la période.

Nous avons modélisé le BFR selon les indications données par la Société, il ressort à -4,0% du chiffre d'affaires en moyenne (excédent en fonds de roulement).

Au total, le business plan tel qu'il nous a été présenté paraît constituer une approche raisonnable des perspectives de la Société.

Année normative

Nous avons retenu les éléments suivants :

- une progression du chiffre d'affaires de 1,75 % correspondant au taux de croissance à long terme ;
- un taux de marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 16 % jugé normatif et pérenne par le management de la Société ;
- une convergence des amortissements et des investissements en année terminale ;
- un taux d'impôt de 34,4 % correspondant à la fiscalité moyenne anticipée par le management ;
- un niveau de variation du besoin en fonds de roulement sur chiffre d'affaires équivalent à la moyenne observée sur le plan d'affaires.

Coût moyen pondéré du capital (WACC)

Le coût moyen pondéré du capital a été estimé sur la base :

- d'un bêta de 1,25 désendetté déterminé sur la base de la moyenne des bêtas de notre échantillon de sociétés comparables cotées faisant ressortir une corrélation supérieure à 50% (source : Datastream) ;
- d'une prime de risque de 8,42 % (Associés en Finance, moyenne 6 mois à fin décembre 2011) ;

- d'un taux sans risque calculé par différence entre le rendement espéré du marché⁵ (Associés en Finance, moyenne 6 mois à fin décembre 2011) et la prime de risque ci-dessus, qui ressort à 2,48 % ;
- d'une structure financière non endettée en raison de la situation positive de trésorerie de la majorité des sociétés comparables cotées ainsi que d'InfoVista.

Sur ces bases, le taux d'actualisation, qui correspond au coût des fonds propres, ressort à 13,02 %.

Les flux ont été actualisés à mi-période et à compter du 1^{er} janvier 2012.

Croissance à l'infini

Nous avons retenu un taux de croissance à l'infini de 1,75 % en valeur centrale, correspondant à une fourchette de 1,5 % à 2 % en ligne avec les anticipations à long terme d'inflation pour la zone Euro.

Calculs de valorisation

Sur ces bases, la valeur d'entreprise globale ressort à 45,4 M€ et la valeur des fonds propres à 58 M€, soit une valeur par action de 3,28 euros.

Les sensibilités à une variation de :

- +/- 0,25 point de taux de croissance,
- +/- 0,5 point de taux d'actualisation,
- +/- 0,5 point de marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires,

sont présentées ci-après :

⁵ E(Rm) selon les données Associés en Finance à fin septembre 2011

Sensibilité de la valeur par action au WACC et à la marge d'Ebitda terminale

		Marge terminale d'Ebitda				
		15,00%	15,50%	16,0%	16,50%	17,00%
WACC	12,0%	3,41	3,47	3,53	3,59	3,65
	12,5%	3,29	3,35	3,40	3,46	3,52
	13,0%	3,18	3,23	3,28	3,34	3,39
	13,5%	3,08	3,13	3,18	3,22	3,27
	14,0%	2,98	3,03	3,07	3,12	3,17

Sensibilité de la valeur par action au WACC et à la croissance à l'infini

		Croissance à l'infini				
		1,25%	1,50%	1,75%	2,00%	2,25%
WACC	12,0%	3,42	3,48	3,53	3,59	3,66
	12,5%	3,30	3,35	3,40	3,46	3,51
	13,0%	3,19	3,24	3,28	3,33	3,38
	13,5%	3,09	3,13	3,18	3,22	3,27
	14,0%	3,00	3,04	3,07	3,11	3,16

La valeur par action ressort dans une fourchette de 3,18 euros à 3,40 euros, avec une valeur centrale à 3,28 euros par action.

Le prix proposé offre une prime de 7,2 % à 15,0 % par rapport aux valeurs haute et basse résultant de l'analyse des flux futurs actualisés (DCF).

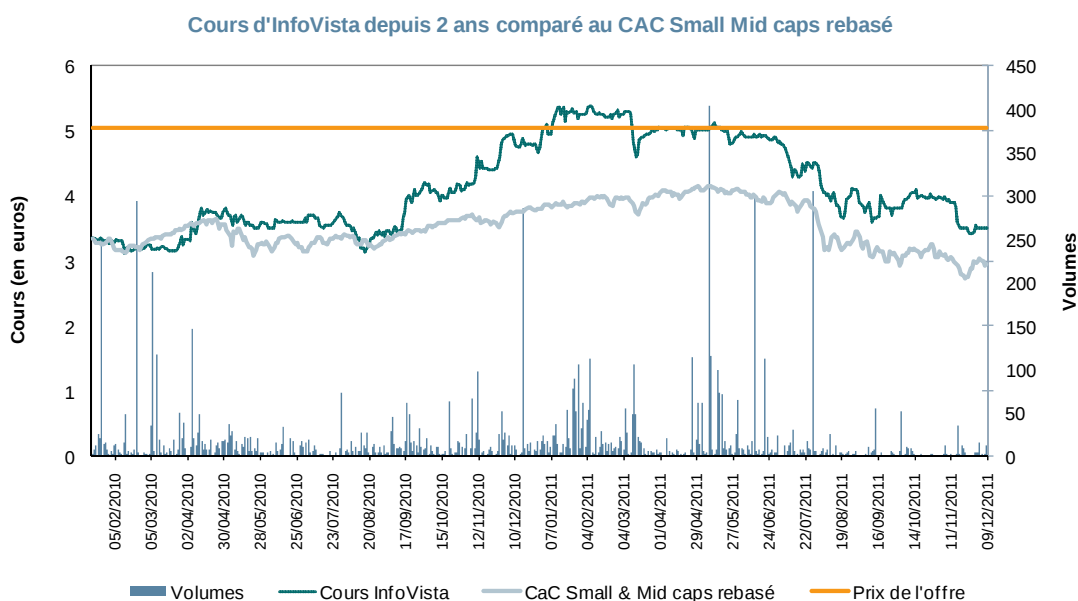
4.3 Méthodes d'évaluation retenues à titre secondaire

4.31 Cours de bourse

Les actions InfoVista ont été admises sur le nouveau marché de la Bourse de Paris en juillet 2000, à 12,80 euros.

Avant opération, le flottant ressortait à 53,3% selon les présentations de la Société.

Le graphe suivant présente l'évolution du cours et des volumes d'échanges sur le titre InfoVista depuis deux ans. Sur la période, le titre a légèrement surperformé l'indice CAC Small & Mid Caps.



Seuls deux analystes effectuent un suivi du titre. Oddo Nextcap extériorise un objectif de cours de 5,5 euros depuis janvier 2011. En ce qui concerne IDMidcaps l'objectif de cours ressort à 6,0 euros depuis juillet 2011.

Nous avons analysé le cours de l'action InfoVista à la date du 9 décembre 2011, dernière séance avant la suspension du cours suite à l'annonce de l'opération.

Les volumes d'échanges quotidiens sont limités. Ainsi, le nombre total d'actions échangées sur les 12 derniers mois au 11 décembre 2011 s'élève à 4 748 milliers d'actions. Rapporté au nombre d'actions en circulation, il fait ressortir un taux de rotation de 28,88 % du capital et 54,19 % du flottant (en retenant un flottant de 53,3 %).

Les faibles volumes d'échange constatés sur le titre limitent la pertinence de ce critère pour apprécier la valeur intrinsèque de la société InfoVista, c'est pourquoi nous ne l'avons retenu qu'à titre secondaire. Le cours de bourse constitue néanmoins un indicateur de valeur suivi par les actionnaires minoritaires.

Les primes ressortant du prix offert dans le cadre de la présente Offre par rapport aux cours spot et moyens pondérés par les volumes 1 mois, 3 mois, 6 mois et 1 an au 9 décembre 2011, sont les suivantes :

Etude du cours de bourse d'InfoVista

Cours au 09/12/11	En euros	Prime/décote	En euros coupon détaché	Prime/décote
Spot	3,50	44%	2,10	74%
Moyen pondéré 1 mois	3,55	42%	2,15	70%
Moyen pondéré 3 mois	3,72	36%	2,32	57%
Moyen pondéré 6 mois	4,41	15%	3,01	21%
Moyen pondéré 12 mois	4,86	4%	3,46	5%
Plus haut 12 mois	5,38	-6%	3,98	-8%
Plus bas 12 mois	3,41	48%	2,01	82%

Source : Datastream

Le prix de l'Offre avant détachement du dividende exceptionnel présente une prime de 44 % par rapport au cours spot au 9 décembre 2011 et un intervalle de primes compris entre 15 % et 42 % par rapport aux cours de bourse moyens pondérés de 1 à 6 mois.

Le prix de l'Offre après détachement du dividende exceptionnel présente une prime de 74 % par rapport au cours spot retraité du dividende au 9 décembre 2011 et un intervalle de primes compris entre 21 % et 70 % par rapport aux cours de bourse moyens pondérés de 1 à 6 mois, retraités du dividende.

Le cours a été suspendu à compter du 12 décembre 2011 au prix de 3,5 euros (cours de clôture le 9 décembre 2011). La cotation a repris le 27 décembre 2011. Depuis lors, le titre évolue dans une fourchette de 4,96 euros à 4,99 euros (entre 3,56 et 3,59 euros après retraitement du dividende exceptionnel).

4. 32 Méthode des sociétés comparables cotées

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Des sociétés cotées peuvent être considérées comme étant comparables dès lors qu'elles présentent de réelles similitudes avec la société analysée en termes de :

- domaine d'activité (produits, clientèle, secteur géographique),
- taille (chiffre d'affaires ou capitalisation boursière, capitaux investis, part de marché),
- niveau et structure des marges,
- perspectives de croissance de chiffres d'affaires et de marges.

A l'issue de nos analyses, nous avons retenu un échantillon de 8 sociétés :

- Compuware Corporation et Netscout sont des sociétés américaines de taille moyenne présentes sur les segments de marché d'InfoVista (en termes de produits et/ou de clients) ;
- nous avons complété l'échantillon d'éditeurs français de taille comparable à InfoVista, mais opérant sur des segments de marché différents.

Les niveaux de capitalisation boursière, de chiffre d'affaires et de marges d'EBITDA et d'EBIT de ces sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

Société	Pays	Devise	MV	VE	CA au		% Ebitda / CA			% Ebit / CA		
					30/06/2011	2010-2012e	2010	2011e	2012e	2010	2011e	2012e
Compuware corporation	USA	U\$	1 790	1 807	927	4,4%	19,8%	20,7%	NA	14,3%	16,0%	21,8%
Netscout	USA	U\$	757	615	281	10,9%	28,2%	26,0%	27,3%	20,5%	24,9%	NA
Lectra	France	E	127	109	197	5,1%	14,9%	16,1%	16,2%	12,3%	13,4%	13,5%
IGE + XAO	France	E	40	18	22	4,8%	25,0%	25,2%	25,3%	21,7%	22,2%	22,8%
ESI Group	France	E	75	74	84	8,6%	10,6%	13,5%	13,1%	9,2%	11,2%	11,9%
Cegid Group	France	E	137	220	251	2,4%	22,6%	23,9%	24,0%	9,8%	11,8%	12,6%
Linedata Services	France	E	95	96	132	5,6%	22,0%	19,7%	20,2%	15,4%	14,2%	14,6%
Pharmagest Interactiv	France	E	133	109	96	4,6%	20,4%	20,8%	21,0%	18,3%	18,8%	19,0%
Infovista (30 juin N+1)	France	E	80	48	46	3,6%	12,0%	13,5%	14,6%	9,1%	11,3%	12,8%

La rentabilité d'InfoVista se situe dans la fourchette basse des rentabilités de sociétés comparables.

La valeur d'entreprise (VE) est fondée sur la capitalisation boursière augmentée du dernier endettement net disponible et des intérêts minoritaires. Pour la capitalisation boursière, nous avons privilégié le cours spot tout en nous assurant que le cours moyen pondéré un mois au 23 janvier 2012 ne remettait pas en cause nos conclusions. Nous avons déterminé les multiples 2011, 2012 et 2013 prévisionnels sur la base du consensus IBES.

Nous avons retenu, en l'absence de consensus sur l'EBITA⁶, le multiple moyen de Valeur d'Entreprise rapportée à l'EBIT, multiple usuel dans le secteur de l'édition de logiciels. Nous avons écarté le multiple de chiffre d'affaires qui ne permet pas de tenir compte de l'écart de profitabilité entre les sociétés et celui d'EBITDA qui est impacté par les différences de traitement comptable des frais de recherche et développement (capitalisation ou non).

Pour les sociétés comparables, nous avons procédé à un ajustement calendaire des agrégats concernés.

Le tableau ci-après synthétise les multiples issus de notre échantillon :

	EBIT		
	30/06/2011	30/06/2012e	30/06/2013e
Compuware corporation	13,0 x	10,3 x	7,8 x
Netscout	12,3 x	9,1 x	NA
Lectra	4,8 x	4,2 x	4,0 x
IGE + XAO	3,9 x	3,6 x	3,4 x
ESI Group	10,1 x	7,5 x	6,6 x
Cegid Group	9,4 x	7,5 x	6,9 x
Linedata Services	4,7 x	4,7 x	4,4 x
Pharmagest Interactiv	6,1 x	5,7 x	5,4 x
Moyenne totale	8,0 x	6,6 x	5,5 x
Médiane Totale	7,8 x	6,6 x	5,4 x

La méthode des multiples issus de notre échantillon conduit ainsi aux valeurs suivantes :

M€	EBIT		
	30/06/2011	30/06/2012e	30/06/2013e
Agrégats Groupe	4,2	5,3	6,3
Multiples moyens	8,0	6,6	5,5
VE	33,4	34,8	34,6
Passage EV/EQ	12,6	12,6	12,6
Equity	46,0	47,4	47,2
Nombre de titres	17,7	17,7	17,7
Valeur par action	2,61	2,69	2,67

Sur la base des capitalisations boursières au 23 janvier 2012 des sociétés comparables, le prix de l'Offre fait ressortir des primes comprises entre 36 % et 40 % sur les valeurs issues de cette méthode.

⁶ EBITA : EBIT avant amortissement des éléments de purchase accounting

4. 33 Méthode des transactions comparables

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors d'opérations de rachat d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée (édition de logiciels d'analyse et de gestion de la performance). Cette approche est limitée par la difficulté à disposer d'une information complète sur les cibles et les conditions des transactions.

Nous n'avons recueilli des informations publiques suffisamment exploitables que sur une seule transaction : l'acquisition de Tekelec par un consortium de fonds mené par Siris Capital en novembre 2011.

Tekelec est une société cotée au Nasdaq, spécialisée dans la fourniture de solutions techniques aux opérateurs de téléphonie mobile.

Son portefeuille de produits n'est que partiellement comparable à celui d'InfoVista, c'est pourquoi la méthode n'est retenue qu'à titre secondaire. Les marchés finaux de Tekelec sont en revanche relativement similaires à ceux de la Société.

Le 8 novembre 2011, Tekelec a annoncé un accord avec un consortium de fonds prévoyant son rachat pour un montant de 780 millions de dollars en cash. Il doit être noté que le cours de Tekelec avait progressé de 50 % sur le mois précédant l'annonce de l'opération, alors que sur la même période, le Nasdaq n'avait progressé que de 7 %.

Les ratios extériorisés sur la base du prix d'offre de 11\$ ressortent à 1,3x le chiffre d'affaires et 10,6 x l'EBITA (du dernier exercice connu). Appliqués à InfoVista, ces ratios font ressortir une valeur comprise entre 3,49 euros (multiple d'EBITA) et 4,14 euros (multiple de chiffre d'affaires) par action, après prise en compte de la distribution exceptionnelle devant être effectuée par InfoVista.

5. Analyse du travail d'évaluation réalisé par l'établissement présentateur

Bryan, Garnier & Co, établissement présentateur de l'opération, a préparé les éléments d'appréciation du prix de l'Offre figurant à la section 1.7 du projet de note d'information.

Nous avons analysé ces éléments et nous nous sommes rapprochés des représentants de l'établissement présentateur pour en discuter. L'établissement présentateur nous a également communiqué son rapport d'évaluation.

5.1 Méthodes d'évaluation écartées par l'établissement présentateur

Nous n'avons pas de divergence d'appréciation sur le rejet des méthodes de l'actif net réévalué et du rendement, ayant nous-mêmes écarté ces méthodes. Nous avons en revanche retenu une transaction raisonnablement comparable, à titre secondaire, transaction que la banque n'a pas jugée suffisamment comparable pour la retenir.

5.2 Méthodes d'évaluation retenues par l'établissement présentateur

L'établissement présentateur a retenu l'approche suivante pour évaluer les actions de la société InfoVista :

Méthodes retenues

- Référence au prix des cessions de blocs réalisées le 20 décembre 2011,
- Cours de bourse,
- Actualisation des flux de trésorerie futurs disponibles (DCF).

Méthode présentée à titre indicatif

- Multiples des comparables boursiers,

Nombre d'actions dilué et dette nette ajustée

L'établissement présentateur retient un nombre d'actions totalement dilué, calculé selon la méthode « Treasury shares », qui ressort à 16 621 860.

Il retient une trésorerie nette de 9,3 millions d'euros, après dividende exceptionnel, et y compris actif d'impôts différés sur déficits reportables pour un montant similaire à celui que nous avons retenu compte tenu d'économies déjà prises en compte dans le plan d'affaires dans nos travaux.

Les principales sources de différence avec nos estimations (17,7 millions d'actions et 12,6 millions d'euros de trésorerie nette) tiennent à la méthode de calcul de la dilution.

5. 21 Référence à la transaction du 20 décembre 2011 portant sur un bloc majoritaire

Nous n'avons pas de commentaire sur la référence au prix des acquisitions réalisées le 20 décembre 2011, ayant nous-mêmes retenu cette référence à titre principal.

5. 22 Cours de bourse et objectifs de cours des analystes

Nous n'avons pas de commentaire sur les analyses de l'établissement présentateur. Nous n'avons cependant retenu le cours de bourse qu'à titre secondaire, compte tenu de la faible liquidité du titre. Le titre étant suivi par seulement deux analystes, de façon irrégulière, l'établissement présentateur, comme nous, n'a pas retenu la référence aux objectifs de cours.

5. 23 Méthode d'actualisation des flux futurs de trésorerie

L'établissement présentateur a mis en œuvre la méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie sur la base du plan d'affaires communiqué par la Société, après extrapolation sur une période de trois ans.

Pour le calcul de la valeur terminale, le flux normatif a été déterminé en tenant compte d'une progression du chiffre d'affaires de 1,5 % (taux de croissance à long terme) et un taux de marge d'EBITDA sur chiffre d'affaires de 16 %.

Nous avons retenu des hypothèses similaires à l'exception du taux de croissance à l'infini que nous avons estimé à 1,75%.

Hypothèses financières

L'établissement présentateur retient un taux d'actualisation de 12,9% reposant sur les éléments suivants :

- Un taux sans risque de 3,2% (source : moyenne de l'OAT 10 ans sur 3 mois, Bloomberg)
- Une prime de risque moyenne de 7,74% (source : moyenne 3 mois des primes Détroyat Associés)
- Un bêta de 1,25 (source : Détroyat Associés)

Nos travaux ont été réalisés sur la base d'un taux de 13%, déterminé à partir de données Associés en Finance, comme détaillé précédemment.

Les travaux de l'établissement présentateur sont réalisés sur la base d'une actualisation en fin d'année, alors que les nôtres reposent sur une actualisation à mi-année.

La fourchette de valeurs obtenue par l'établissement présentateur est comprise entre 2,81 euros et 3,04 euros, dividende exceptionnel détaché, avec une valeur centrale à 2,92 euros. Nos calculs aboutissent à une fourchette de valeurs de 3,18 euros à 3,40 euros (valeur centrale à 3,28 euros par action).

5. 24 Evaluation analogique de la Société par la méthode des comparables boursiers

L'établissement présentateur a retenu un échantillon composé uniquement d'éditeurs de logiciels français de taille moyenne. Il est composé de sept valeurs similaires à celles que nous retenons à l'exception de Métrologic que nous n'avons pas intégrée en raison de la faible liquidité de son titre.

Il a retenu les multiples de valeur d'entreprise sur EBIT et EBITDA, et exclu les multiples de chiffre d'affaires et de résultat net (PER). Dans la mesure où nous avons intégré à l'échantillon des valeurs américaines, nous avons retenu seulement le multiple d'EBIT, le multiple d'EBITDA étant, au cas particulier, impacté par les différences de traitement des frais de recherche et développement.

Les principales divergences avec nos travaux tiennent à la composition de l'échantillon et à l'utilisation d'un consensus différent (Bloomberg vs Datastream).

La méthodologie suivie par l'établissement présentateur n'appelle pas d'autre commentaire de notre part.

La fourchette de valeur obtenue par l'établissement présentateur en application de la méthode des multiples boursiers est comprise entre 2,13 euros et 2,44 euros par action faisant ressortir des primes respectives de 71% et 50% par rapport au prix de l'Offre.

6. Synthèse de nos travaux et attestation sur le caractère équitable du prix offert

6.1 Synthèse de nos travaux d'évaluation

A l'issue de nos travaux, le prix offert dans le cadre de l'Offre, soit 3,65 euros après distribution exceptionnelle de 1,40 euro par action, fait ressortir les primes et décotes suivantes par rapport aux valeurs résultant des méthodes d'évaluation que nous avons jugées pertinentes :

	Valorisation d'InfoVista en € Expert indépendant		Prime / (décote) sur le prix d'offre (3,65€)		Etablissement présentateur	
<u>Méthodes retenues à titre principal</u>						
Transaction de référence		3,65				3,65
DCF	3,18	3,40	7,2%	15,0%		2,92
<u>Méthodes retenues à titre secondaire</u>						
Cours de bourse spot retraité du dividende		2,10		73,8%		2,10
Cours de bourse 1M et 6M retraités du dividende	2,15	3,01	21,4%	69,5%		2,19 3,02
Comparables boursiers (spot)	2,61	2,69	35,9%	40,0%		2,13 2,44
Transaction comparable	3,49	4,14	-11,8%	4,6%		n/a

Ces primes sont calculées par rapport à la valorisation de l'action InfoVista avant opération (« *stand alone* »), c'est-à-dire sans prise en compte de l'incidence éventuelle des économies potentielles susceptibles d'être dégagées à l'issue de l'opération. L'Initiateur nous a confirmé que l'opération n'était pas susceptible d'engendrer de synergies significatives avec des filiales existantes de Thoma Bravo.

6.2 Attestation sur le caractère équitable du prix offert

Ainsi que rappelé en préambule, la présente Offre fait suite à l'acquisition par Project Metro de blocs de titres lui conférant la majorité du capital et des droits de vote de la société InfoVista, ce qui l'a conduit à déposer une Offre Publique d'Achat Simplifiée sur le reste du capital.

Notre rapport est établi conformément à l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, au titre du risque de conflit d'intérêts au sein du Conseil d'Administration d'InfoVista et du fait des contrats qui ont été conclus entre les dirigeants de la Société et l'Initiateur, ainsi que dans la perspective d'une éventuelle procédure de retrait obligatoire qui interviendrait à l'issue de l'Offre si l'Initiateur venait à détenir plus de 95 % du capital et des droits de vote de la Société.

A l'issue de nos travaux, nous observons que le prix de 3,65 euros par action (après distribution exceptionnelle de 1,40 euro par action) offert dans le cadre de la présente Offre :

- est identique au prix payé aux principaux actionnaires de la Société, à l'occasion des transactions permettant à Project Metro d'acquérir le contrôle de la Société (les cessions de titres portent sur 65,08% du capital après dilution) dans le cadre d'un processus de mise en compétition. Après analyse des contrats et en l'absence d'accord complémentaire pouvant avoir une incidence sur les conditions financières de la transaction, nous considérons que le prix ressortant de cette acquisition du contrôle de la Société constitue une référence essentielle ;
- est identique à la valeur qui a été retenue pour l'apport de 2,76 % du capital de la Société par les principaux actionnaires dirigeants à Project Metro SCA. L'apport a été consenti aux termes d'un accord de réinvestissement stratégique prévoyant des contraintes de lock-up de 10 ans à la charge des dirigeants actionnaires, dirigeants qui s'engagent par ailleurs à continuer à participer au développement de l'activité d'InfoVista. Ces modalités de réinvestissement des dirigeants dans Project Metro ne sont ainsi pas susceptibles de remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de la présente Offre ;
- fait ressortir des primes comprises entre 7,3 % et 15,0 % par rapport aux valeurs issues d'une analyse des flux futurs actualisés (DCF), étant rappelé que le plan d'affaires repose sur des hypothèses économiques dont la variation est susceptible d'entraîner des impacts sensibles sur la valeur.

Bien que la pertinence du cours de bourse d'InfoVista soit limitée compte tenu de la faible liquidité du titre, nous notons que le prix offre des primes conséquentes par rapport à celui-ci : entre 21% (moyenne 6 mois) et 74 % (spot au 9 décembre 2011) sur les cours retraités du dividende (entre 15% et 44% sur la base du prix avant distribution de dividendes et par rapport aux cours non retraités). L'opération offre ainsi aux actionnaires d'InfoVista une liquidité immédiate à un prix significativement supérieur aux cours observés sur les 6 derniers mois. Nous notons par ailleurs que, depuis la reprise de cotation, le cours est resté inférieur au prix d'offre.

En l'absence de sociétés cotées et de transactions réellement comparables intervenues dans le secteur, les méthodes analogiques n'ont été utilisées qu'à titre secondaire. Elles permettent de conforter le caractère équitable du prix offert.

Dans ce contexte et sur ces bases, nous sommes d'avis que le prix de 3,65 euros par action (après distribution exceptionnelle de 1,40 euro par action) que l'Initiateur envisage de proposer dans le cadre de la présente Offre Publique d'Achat Simplifiée est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société InfoVista. Cette conclusion s'applique également à la procédure de retrait obligatoire qui pourrait être mise en œuvre à l'issue de la présente Offre si les actionnaires minoritaires d'InfoVista ne représentaient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société

Fait à Paris,

le 27 janvier 2012

Sonia Bonnet-Bernard

ANNEXES

1 ANNEXE 1 : PRESENTATION DE LA SOCIETE RICOL LASTEYRIE

Avec une équipe resserrée de professionnels reconnus dans leurs spécialités, Ricol Lasteyrie intervient, depuis sa création, dans tous les domaines liés à l'analyse financière et à l'évaluation d'entreprises, que ce soit dans le cadre de :

- missions légales : commissariat aux apports et à la fusion ;
- missions contractuelles : expertise indépendante, évaluation d'entreprises et arbitrage.

Ricol Lasteyrie a acquis au cours des années une expérience reconnue dans les opérations qui requièrent une appréciation particulière de l'équité entre actionnaires et plus généralement en matière d'expertise indépendante et d'attestation d'équité.

Ricol Lasteyrie est doté d'une charte qualité, téléchargeable sur son site Internet : www.ricol-lasteyrie.fr

2 ANNEXE 2 : LISTE DES MISSIONS D'EXPERTISE INDEPENDANTE RECEMMENT REALISEES PAR RICOL LASTEYRIE

Depuis deux ans, Ricol Lasteyrie est intervenu en qualité d'expert indépendant dans le cadre des opérations suivantes portant sur des sociétés dont les actions sont admises sur un marché réglementé :

Date	Cible	Initiatrice	Banques présentatrices	Type d'offre
octobre-11	eFront	EFR Holdings SAS	CM-CIC Securities	OPAS
septembre-11	Proservia	Manpower	Invest Securities	OPAS
septembre-11	Bouygues	Bouygues	BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, HSBC, Rothschild, Société Générale CIB	OPRA
juillet-11 octobre-11	Groupe Outremer Telecom	OMT Invest	Société Générale	OPAS suivie d'un RO
mai-11	Gecimed	Gecina	Natixis	OPR-RO
mai-11	Electricité et Eaux de Madagascar	Electricité et Eaux de Madagascar	Oddo Corporate Finance	OPRA
mars-11	SFERT	Manitou	Lazard	Fusion absorption
février-11	Siparex Croissance	Siparex Croissance	Neuflize OBC (groupe ABN)	OPRA
février-11 août-10	Emailvision	EMV Holdco SAS	Oddo Corporate Finance	Garantie de cours suivie d'une OPR-RO
juillet-10	APRR	Eiffarie	Société Générale	OPR
juillet-10	Ginger	Grontmij	RBS	OPA
mai-10	IMS	Jacquet Metals	Crédit Agricole CIB / Messier Partners	Fusion absorption
mars-10	Elf Aquitaine	TOTAL S.A.	BNP Paribas	OPR-RO
février-10	Siparex Croissance	Siparex Croissance	Neuflize OBC (groupe ABN)	OPRA
avril-09	Gecimed	Gecina	Oddo Corporate Finance	OPM (Mixte)
janvier-09	Distriborg	Wessanen France Holding SAS	ING	OPR-RO
janvier-09	Wavecom	Sierra Wireless France SAS	Lazard Frères	OPA

3 ANNEXE 3 : ADHESION A UNE ASSOCIATION PROFESSIONNELLE RECONNUE PAR L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

Ricol Lasteyrie adhère depuis le 1^{er} juillet 2008 à l'Association Professionnelle des Experts Indépendants (APEI), association professionnelle reconnue par l'Autorité des marchés financiers en application de l'article 263-1 de son règlement général.

Par ailleurs, Ricol Lasteyrie est doté d'une charte qualité prévoyant notamment des procédures destinées à protéger l'indépendance de la société et éviter les situations de conflits d'intérêts ainsi qu'à contrôler, sur chaque mission, la qualité des travaux réalisés et des rapports avant leur émission.

4 ANNEXE 4 : MONTANT DE LA REMUNERATION PERÇUE

Pour cette mission, notre rémunération s'est élevée à 125 000 euros, hors taxes et hors frais, y compris travaux concernant l'appréciation des conséquences de la distribution exceptionnelle 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.

5 ANNEXE 5 : DESCRIPTION DES DILIGENCES EFFECTUEES

Nous avons mis en œuvre le programme de travail suivant :

Prise de connaissance de l'opération et acceptation de la mission
Identification des risques et orientation de la mission
Collecte des informations et des données nécessaires à la mission
Appréciation du contexte de l'Offre : • Discussions avec les dirigeants de la société InfoVista • Echanges avec les conseils de l'Initiateur
Prise de connaissance de la documentation comptable et financière de la société InfoVista
Analyse des éléments de transaction et des conditions de réinvestissement des actionnaires (<i>Share Purchase Agreements, Investment Agreement, Shareholders' Agreement</i> , accord de liquidité)
Construction d'une approche fondée sur les flux futurs : • Analyse du plan d'affaires préparé par le management de la Société • Travaux d'évaluation et analyses de sensibilité
Mise en œuvre des méthodes analogiques : • Comparables boursiers • Transactions comparables
Analyse du cours de bourse : • Analyse de la liquidité • Analyse de l'évolution du cours

Analyse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre de l'établissement présentateur
Revue de cohérence entre le rapport de l'expert et le projet de note d'information
Obtention d'une lettre d'affirmation des représentants de la Société et de l'Initiateur
Note de synthèse
Revue indépendante
Rédaction du rapport
Présentation des conclusions à la Société

6 ANNEXE 6 : CALENDRIER DE L'ETUDE

- Présentation de l'opération par le Président Directeur Général et le Directeur Administratif et Financier d'InfoVista : 14 novembre 2011
- Réunions avec le Président Directeur Général et le directeur financier sur le plan d'affaires et sur le process de cession : 6, 7, 8 et 9 décembre 2011
- Echanges avec l'établissement présentateur : 23 décembre 2011 et 18 janvier 2012
- Remise d'un pré-rapport : 26 janvier 2012
- Remise du rapport définitif : 27 janvier 2012

7 ANNEXE 7 : LISTE DES PERSONNES RENCONTREES ET/OU CONTACTEES

InfoVista

- Monsieur Philippe Ozanian, Président Directeur Général
- Monsieur David Forlizzi, Directeur Administratif et Financier
- Monsieur Philippe Vassor, ancien Président du Conseil

Etablissement présentateur, Bryan, Garnier & Co

- Monsieur Olivier Beaudouin, Managing Director – Corporate Finance
- Monsieur Vincent Gasné, Vice-président – Corporate Finance
- Monsieur Jonathan Foiret-Hurbin, Analyste

Avocats conseils de l'Initiateur, Franklin

- Maître Mark Richardson, Avocat Associé
- Maître Céline Maironi Persin, Avocate Associée
- Maître Christian Sauer, Avocat
- Maître Kai Völpel, Avocat

8 ANNEXE 8 : SOURCE DES INFORMATIONS UTILISEES

- Informations significatives communiquées par l'Initiateur et ses conseils
 - Projet de note d'information relative à l'Offre
 - Accords signés le 20 décembre 2011 (*Share Purchase Agreements, Investment Agreement, Shareholders' Agreement*)
- Informations significatives communiquées par la Société :
 - Présentation de la Société
 - Plan d'affaires
- Informations significatives communiquées par l'établissement présentateur :
 - Rapport de valorisation
- Informations de marché :
 - Notes d'analyse financière et transactions comparables : Thomson One Banker
 - Données de marché : Datastream et Associés en Finance

9 ANNEXE 9 : PERSONNEL ASSOCIE A LA REALISATION DE LA MISSION

La mission a été conduite par :

- Sonia Bonnet-Bernard, expert-comptable et commissaire aux comptes, dotée de 25 ans d'expérience dans les domaines comptables et financiers, associée gérante de Ricol Lasteyrie depuis 1998, responsable du pôle Attestation-Evaluation. Elle est membre du Collège de l'Autorité des Normes Comptables et vice-présidente de la Société Française des Evaluateurs (SFEV) ;
- Alban Eyssette, associé, diplômé de l'ESC Toulouse et de Paris IX Dauphine (DESS de Finance d'Entreprise), justifiant d'une expérience de plus de 15 ans comme analyste financier, est présent chez Ricol Lasteyrie depuis 2008. Il est administrateur de la Société Française des analystes financiers (SFAF) ;
- Romain Le Théo, diplômé de l'Université Paris IX Dauphine (MSG Finance et 3ème cycle en Management International en partenariat avec l'American University of Washington D.C) et de Sciences Po Paris (DEA d'Economie), Il a rejoint Ricol Lasteyrie en janvier 2010 en qualité d'analyste au sein du pôle expertise indépendante, après avoir débuté sa carrière chez Associés en Finance en qualité d'analyste évaluateur, responsable du secteur des télécoms et nouvelles technologies. Il a participé à une quinzaine d'opérations d'attestation d'équité.

La revue indépendante a été effectuée par Florence Lafargue (Associée).

Le Conseil d'administration de la Société s'est réuni le 27 janvier 2012 sous la présidence de Monsieur Philippe Ozanian à l'effet d'examiner le projet d'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt que présente l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, conformément aux dispositions de l'article 231-19 4°) du règlement général de l'AMF.

Outre Monsieur Philippe Ozanian, Monsieur James Lines, administrateur, était présent. Monsieur Robert Sayle, administrateur, était absent.

Monsieur le Président rappelle au Conseil d'administration qu'Acquco a conclu le 20 décembre 2011 seize contrats de cession d'actions avec des actionnaires de la Société (les « **Contrats d'Acquisition** »). Par ces Contrats d'Acquisition, Acquco s'est porté acquéreur de 10.827.692 actions, représentant 65,70% du capital et des droits de vote d'InfoVista, dans le cadre de transactions réalisées hors marché (le « **Bloc de Contrôle** »). Le pourcentage de détention en droits de vote ainsi acquis s'élève à 67,11% après déduction des actions auto-détenues par la Société. En conséquence de l'acquisition du Bloc de Contrôle, la société Acquco a déposé un projet d'offre publique d'achat visant les actions d'InfoVista, aux termes de laquelle elle offrira aux actionnaires d'InfoVista d'acheter leurs actions pour un prix de 3,65 euros après versement d'un dividende exceptionnel de 1,40 euro, cette distribution exceptionnelle étant soumise à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire de la Société devant se réunir le 8 février 2012 (« **l'Offre** »).

Par ailleurs, Acquco a conclu le 20 décembre 2011 un contrat d'investissement avec les dirigeants de la Société (le « **Contrat d'Investissement** »), prévoyant un certain nombre d'engagements à la charge des dirigeants de la Société.

A ce titre, le Président rappelle que les membres du Conseil d'administration ont pris connaissance des documents suivants :

- le projet de note d'information préparé par l'Initiateur présentant les caractéristiques, termes et conditions du projet d'Offre ;
- l'attestation établie par le cabinet Ricol Lasteyrie dans le cadre de son rapport, en qualité d'expert indépendant dans le cadre de l'Offre ;
- le projet de note en réponse devant être déposé par la Société auprès de l'AMF, qui contiendra notamment l'avis motivé du présent Conseil d'administration sur l'Offre ; et
- le rapport établi par le Cabinet Ricol Lasteyrie le 18 janvier 2012 concernant le projet de Distribution Exceptionnelle.

Le Président invite l'expert indépendant à exposer les conclusions de son rapport et à répondre aux questions des administrateurs.

Le Conseil d'administration relève notamment que, dans ses conclusions, l'expert indépendant précise que :

« A l'issue de nos travaux, nous observons que le prix de 3,65 euros par action (après distribution exceptionnelle de 1,40 euro par action) offert dans le cadre de la présente Offre :

- *est identique au prix payé aux principaux actionnaires de la Société, à l'occasion des transactions permettant à Project Metro d'acquérir le contrôle de la Société (les cessions de titres portent sur 65,08% du capital après dilution) dans le cadre d'un processus de mise en compétition. Après analyse des contrats et en l'absence d'accord complémentaire pouvant avoir une incidence sur les conditions*

financières de la transaction, nous considérons que le prix ressortant de cette acquisition du contrôle de la Société constitue une référence essentielle ;

- *est identique à la valeur qui a été retenue pour l'apport de 2,76 % du capital de la Société par les principaux actionnaires dirigeants à Project Metro SCA. L'apport a été consenti aux termes d'un accord de réinvestissement stratégique prévoyant des contraintes de lock-up de 10 ans à la charge des dirigeants actionnaires, dirigeants qui s'engagent par ailleurs à continuer à participer au développement de l'activité d'InfoVista. Ces modalités de réinvestissement des dirigeants dans Project Metro ne sont ainsi pas susceptibles de remettre en cause l'équité des conditions offertes dans le cadre de la présente Offre ;*
- *fait ressortir des primes comprises entre 7,3 % et 15,0 % par rapport aux valeurs issues d'une analyse des flux futurs actualisés (DCF), étant rappelé que le plan d'affaires repose sur des hypothèses économiques dont la variation est susceptible d'entraîner des impacts sensibles sur la valeur.*

Bien que la pertinence du cours de bourse d'InfoVista soit limitée compte tenu de la faible liquidité du titre, nous notons que le prix offre des primes conséquentes par rapport à celui-ci : entre 21% (moyenne 6 mois) et 74 % (spot au 9 décembre 2011) sur les cours retraités du dividende (entre 15% et 44% sur la base du prix avant distribution de dividendes et par rapport aux cours non retraités). L'opération offre ainsi aux actionnaires d'InfoVista une liquidité immédiate à un prix significativement supérieur aux cours observés sur les 6 derniers mois. Nous notons par ailleurs que, depuis la reprise de cotation, le cours est resté inférieur au prix d'offre.

En l'absence de sociétés cotées et de transactions réellement comparables intervenues dans le secteur, les méthodes analogiques n'ont été utilisées qu'à titre secondaire. Elles permettent de conforter le caractère équitable du prix offert.

Dans ce contexte et sur ces bases, nous sommes d'avis que le prix de 3,65 euros par action (après distribution exceptionnelle de 1,40 euro par action) que l'Initiateur envisage de proposer dans le cadre de la présente Offre Publique d'Achat Simplifiée est équitable d'un point de vue financier pour les actionnaires de la société InfoVista. Cette conclusion s'applique également à la procédure de retrait obligatoire qui pourrait être mise en œuvre à l'issue de la présente Offre si les actionnaires minoritaires d'InfoVista ne représentaient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de la Société. »

Le Conseil d'administration entreprend un échange de vues sur l'ensemble de ces éléments.

Le Conseil d'administration discute des motifs du projet d'Offre et des intentions d'Acquco, tels qu'ils apparaissent dans le projet de note d'information d'Acquco.

Le Conseil d'administration note en particulier qu'Acquco, contrôlée au plus haut niveau par la société Thoma Bravo Fund IX Limited Partnership (« **Thoma Bravo** »), n'a pas prévu de modifier l'orientation de l'activité d'InfoVista et entend permettre à la Société de poursuivre le développement de ses produits ainsi que son expansion géographique vers de nouveaux marchés. Acquco n'entend pas modifier de manière significative le périmètre d'activité de la Société au cours des douze prochains mois. En conséquence, l'Offre ne devrait avoir aucune incidence sur la politique industrielle, commerciale et financière d'InfoVista.

En outre, selon Acquco, l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement d'InfoVista. De ce fait, l'Offre ne devrait donc pas avoir par elle-même d'impact significatif sur la politique d'InfoVista en matière d'emploi.

Le Conseil d'administration en déduit que la mise en œuvre de l'Offre est conforme aux intérêts de la société InfoVista et de ses salariés.

Le Conseil d'administration considère par ailleurs que le projet d'Offre est conforme aux intérêts des actionnaires d'InfoVista, en ce que cette Offre représente notamment pour ces derniers une opportunité de bénéficier d'une liquidité immédiate au même prix que le prix de cession offert aux actionnaires lors de la cession du Bloc de Contrôle.

En effet, le prix proposé aux actionnaires dans le cadre de l'Offre de 3,65 euros par action calculé après versement du dividende de 1,40 euro par action 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 selon l'analyse du cabinet Ricol Lasteyrie, Expert Indépendant, des primes conséquentes par rapport au prix de l'Offre comprises entre 21% (moyenne 6 mois) et 74 % (spot au 9 décembre 2011) sur les cours retraités du dividende (entre 15% et 44% sur la base du prix avant distribution de dividendes et par rapport aux cours non retraités).

L'initiateur, qui détient 65,70% du capital et 67,11% des droits de vote d'InfoVista, entend voter en faveur de la Distribution Exceptionnelle lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société réunie extraordinairement le 8 février 2012. A cet égard, le cabinet Ricol Lasteyrie a été désigné par le Conseil d'administration en vue de se prononcer sur les conséquences de la distribution 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. Le rapport du cabinet Ricol Lasteyrie en date du 18 janvier 2012 conclut à cet égard que 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 tels que prévus dans son plan d'affaires. Le cabinet Ricol Lasteyrie rappelle cependant que le plan d'affaires ne prévoit pas de croissance externe et que toute acquisition à court terme nécessitera un recours à l'endettement ou un apport de fonds propres.

A la lumière de ce qui précède et après en avoir délibéré, le Conseil d'administration approuve à l'unanimité de ses membres présents ou représentés le projet d'offre publique tel qu'il lui a été présenté et considère qu'il est conforme aux intérêts de la société InfoVista, de ses actionnaires et de ses salariés ; le Conseil d'administration approuve également à l'unanimité de ses membres présents ou représentés le projet de note en réponse y afférent. En conséquence, le Conseil d'administration recommande aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'Offre, qu'il juge équitable.

S'agissant des actions auto-détenues par InfoVista, le Conseil d'administration prend acte de ce qu'il n'a pas à se prononcer sur leur apport à l'Offre, puisque l'initiateur n'entend pas acquérir ces actions. En conséquence, par décision en date du 8 février 2012, le conseil d'administration d'Infovista a précisé que la Société n'entend pas apporter à l'Offre les 344.746 actions qu'elle auto-détient.

Monsieur Philippe Ozanian fait part de son intention d'apporter à l'Offre les 533 actions de la Société qu'il détient, à l'exception de l'action qu'il est tenu de détenir en sa qualité d'administrateur. Par ailleurs, Monsieur Philippe Ozanian précise que, compte tenu des engagements souscrits par lui de cession et d'apport de ses BSAAR et de cession des actions résultant de l'exercice de ses Options au titre du Contrat d'Investissement, les actions sous-jacentes de ces BSAAR et options ne sont pas couvertes par l'Offre.

Les deux autres membres du conseil d'administration ont indiqué qu'ils ne détiennent pas d'actions de la Société, autres que l'action qu'ils sont tenus de détenir en leur qualité de membre du conseil d'administration, si bien que la question de leur apport éventuel à l'Offre ne se pose pas.

Monsieur Philippe Ozanian fait part de son intention d'apporter à l'Offre les 533 actions de la Société qu'il détient, à l'exception de l'action qu'il est tenu de détenir en sa qualité d'administrateur. Par ailleurs, Monsieur Philippe Ozanian précise que, compte tenu des engagements souscrits par lui de cession et d'apport de ses BSAAR et de cession des actions résultant de l'exercice de ses options au titre du contrat d'investissement, les actions sous-jacentes de ces BSAAR et options ne sont pas couvertes par l'Offre.

Les deux autres membres du conseil d'administration ont indiqué qu'ils ne détiennent pas d'actions de la Société, autres que l'action qu'ils sont tenus de détenir en leur qualité de membre du conseil d'administration, si bien que la question de leur apport éventuel à l'Offre ne se pose pas.

Le document concernant les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de la Société, conformément à l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, sera déposé par la Société auprès de l'AMF au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

"A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

INFOVISTA

Représentée par Monsieur Philippe Ozanian, Président et Directeur Général.