

AVANQUEST SOFTWARE

Société Anonyme au capital de 16.190.731 euros
Siège Social : 89/91 Boulevard National
Immeuble Vision Défense
92250 – La Garenne-Colombes
R.C.S. NANTERRE 329 764 625

NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de :

- l'émission et l'admission sur Euronext Paris (Compartiment C), de 1.916.667 actions nouvelles, à souscrire dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice de personnes dénommées, pour un montant brut prime d'émission incluse de 5.750.001 euros, par émission de 1.916.667 actions nouvelles au prix unitaire de 3 euros ;
- l'émission sur Euronext Paris d'un maximum de 916.666 Bons de Souscription d'Actions (BSA) attribués gratuitement à personnes dénommées, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un maximum de 916.666 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 €, pour un montant total maximum de 2.749.998 €, prime d'émission incluse ;
- l'admission sur Euronext Paris d'un maximum de 916.666 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 € chacune, susceptibles de résulter de l'exercice des BSA précités.



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et notamment des articles 211-1 à 216-1 de son Règlement général, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n°11-027 en date du 27 janvier 2011 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1 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 documents comptables et financiers présentés.

Le prospectus (le « **Prospectus** ») est composé :

- du document de référence de la société Avanquest Software (la « **Société** »), déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») le 16 décembre 2010 sous le numéro D. 10-0899 (le « **Document de Référence** »),
- de la présente note d'opération, et
- du résumé du Prospectus (inclus dans la note d'opération).

Des exemplaires du Prospectus sont disponibles sans frais au siège social d'Avanquest Software, 89/91 Boulevard National, Immeuble Vision Défense, 92250 – La Garenne-Colombes, sur le site Internet de la Société (www.avanquest.com), sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

SOMMAIRE

RESUME DU PROSPECTUS	3
1. PERSONNES RESPONSABLES	12
1.1 Responsable du Prospectus	12
1.2 Attestation du responsable du Prospectus.....	12
1.3 Responsable de l'information financière et des relations investisseurs	12
2. FACTEURS DE RISQUES	12
2.1 Risques relatifs au Groupe et à son activité	12
2.2 Risques liés à l'Opération.....	12
3. INFORMATIONS DE BASE	13
3.1 Déclarations sur le fonds de roulement net	13
3.2 Capitaux propres et endettement.....	13
3.3 Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'Opération.....	14
3.4 Contexte de l'Opération et raisons des émissions.....	14
4. INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ÊTRE EMISES ET/OU ADMISES A LA NEGOCIATION SUR EURONEXT PARIS	22
4.1 Nature, catégorie et date de jouissance des titres dont l'admission est demandée	22
4.2 Droit applicable et tribunaux compétents	22
4.3 Forme et inscription en compte de titres émis	22
4.4 Devise d'émission	23
4.5 Droits attachés aux titres émis.....	24
4.6 Autorisations	29
4.7 Dates prévues d'émission des titres	32
4.8 Restrictions à la libre négociabilité des Actions Nouvelles, des BSA et des actions à provenir de l'exercice desdits BSA.....	32
4.9 Réglementation française en matière d'offre publique	33
4.10 Offres publiques d'achat initiées par des tiers sur le capital de la Société	33
4.11 Régime fiscal des valeurs mobilières.....	33
5. CONDITIONS DE L'OPERATION.....	37
5.1 Conditions – calendrier prévisionnel.....	37
5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières.....	40
5.3 Prix de souscription des titres émis.....	41
5.4. Placement et prise ferme	41
6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION	41
6.1 Admission à la négociation	41
6.2 Place de cotation	42
6.3 Autres placements de valeurs mobilières concomitants.....	42
6.4 Engagement de liquidité	42
6.5 Stabilisation – Interventions sur le marché.....	42
7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE.....	42
8. DEPENSES LIEES A L'OPERATION.....	42
9. DILUTION.....	42
9.1 Incidence de l'opération sur la quote-part des capitaux propres	42
9.2 Incidence sur la situation de l'actionnaire	43
9.3 Répartition du capital avant et après l'Opération envisagée.....	44
10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	45
10.1 Conseillers ayant un lien avec l'opération	45
10.2 Responsable du contrôle des comptes.....	45
10.3 Informations provenant de tiers.....	45
10.4 Informations complémentaires concernant l'émetteur	71

RESUME DU PROSPECTUS

Avertissement à l'attention des lecteurs

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investir dans les titres financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée devant un Tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des Etats Membres de la Communauté Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

A – INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

Dénomination sociale AVANQUEST SOFTWARE SA

Aperçu des activités Avanquest Software est un développeur et un éditeur de logiciels pour les professionnels et les particuliers. Présent au travers de ses filiales en Amérique du Nord, Europe et Asie, Avanquest Software est l'un des 10 premiers éditeurs mondiaux de logiciels grand public.

Le Groupe Avanquest a structuré ses activités autour de deux pôles :

- le développement des logiciels qui constitue le patrimoine intellectuel du Groupe et couvre quatre gammes principales : (i) communication et convergence multimédia, (ii) utilitaires et sécurité, (iii) photo, imagerie et graphisme, et enfin (iv) loisirs numériques ;
- l'édition et la diffusion de logiciels développés par des tiers.

Données financières sélectionnées

Comptes consolidés annuels (Normes IFRS)

Données consolidées (M€)	Exercice 2009/10	Exercice 2008/09	Exercice 2007/08 (sur 15 mois)
Chiffre d'affaires net	88,2	104,1	140,4
Résultat opérationnel courant	4,5	0,9	-1,2
Résultat opérationnel	4,6	-6,1	-11,9
Résultat net (part du groupe)	0,2	-11,8	-14,0
Résultat par action (en €)	0,02	-1,09	-1,60
Résultat par action après dilution potentielle (en €)	0,02	-1,09	-1,60
Capitaux propres part du groupe	98,3	88,8	93,7
Dettes financières	30,2	26,6	18,9
Trésorerie disponible	20,4	14,6	11,6
Ratio dettes financières nettes / fonds propres	0,10	0,14	0,08

Informations semestrielles

En M€	1er trim.	2e trim.	1er sem 10-11	1er sem 09-10
Chiffre d'affaires consolidé	19,9	20,6	40,5	38,6
Marge brute	12,6	12,4	25	23,9
% du CA	63,5%	60,2%	61,8 %	61,8 %
Résultat opérationnel courant avant charge liées aux stock-options	-0,2	+0,6	0,3	0,0
Résultat opérationnel courant	-0,4	+0,4	0,0	-0,4
Résultat net	-0,6	-1,4	-2,1	-1,5

Capitaux propres et endettement

L'état des capitaux propres consolidés (hors résultats) et de l'endettement financier net consolidé de la Société au 30 novembre 2010 est le suivant :

(M€)	30/11/2010
Total des dettes financières courantes	7.9
Total des dettes financières non courantes	13.4
Capitaux propres part du groupe (hors résultats)	102.1
Capital social	16.2
Prime d'apport	96.0
Réserve légale	0.7
Autres réserves	-10.8

Analyse de l'endettement financier net (M€)	30/11/2010
A. Trésorerie, équivalent de trésorerie et titres de placement	4.7
B. Liquidité (A)	4.7
C. Créances financières courantes à court terme	-
D. Dette financières bancaires à court terme	0.8
E. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	6.1
F. Autres dettes financières à court terme	1.0
G. Dettes financières courantes à court terme (D) + (E) + (F)	7.9
H. Endettement financier net à court terme (G) – (B) – (C)	3.2
I. Emprunts bancaires à plus d'un an	9.4
J. Obligations émises	4.0
K. Autres emprunts à plus d'un an	
L. Endettement financier net à moyen et long termes (I) + (J) + (K)	13.4
M. Endettement financier net (H) + (L)	16.6

Aucun changement notable n'est venu affecter significativement le niveau des capitaux propres consolidés et la situation de l'endettement financier net de la Société depuis le 30 novembre 2010.

Résumé des principaux facteurs de risque

Facteurs de risque liés à la Société et son activité :

Les facteurs de risques relatifs à la Société et à son activité sont décrits à la Section 4 « Facteurs de risques » du Document de Référence. Ces principaux facteurs sont :

- les risques inhérents à l'activité de la Société, notamment liés (i) aux clients et fournisseurs, (ii) aux évolutions technologiques et (iii) aux risques juridiques et à la propriété intellectuelle ;
- les risques financiers, tels que risque de liquidité, risques de taux d'intérêt et de change.

Facteurs de risque liés à l'Opération :

Ces facteurs de risques sont exposés à l'article 2.2 du présent Prospectus. Un de ces facteurs est la possibilité que le cours des actions de la Société puisse connaître des variations significatives.

Au-delà des bénéfices/synergies attendus de l'acquisition, pourraient potentiellement apparaître des risques liés aux difficultés à fusionner des équipes (en raison de la provenance d'horizons culturels différents), aux coûts et délais de restructuration plus importants que prévus, et à la possibilité d'une attrition plus importante que celle anticipée de certains produits ou gammes de produits.

Les diligences ont reposé sur des documents internes fournis par les Cédants pour les activités reprises du groupe MAE et sur les derniers comptes sociaux annuels arrêtés au 31 décembre 2009 de filiales du groupe MAE avant détournement des activités non reprises. Ces informations financières sont présentées au point 3.4.2 du présent Prospectus. Il n'y a pas eu de comptes arrêtés ou ayant fait l'objet d'une revue des contrôleurs légaux des activités reprises du groupe MAE. L'acquisition a été décidée sans qu'Avanquest ne dispose de comptes historiques reflétant le périmètre acquis ou d'une situation intermédiaire ayant fait l'objet d'une revue des contrôleurs légaux.

Evolution récente de la situation financière et perspectives

Aucun changement majeur n'est intervenu depuis la publication du Document de Référence déposé en date du 16/12/2010 sous le numéro D. 10-0899. Nous vous invitons à vous reporter à la Section 20.3.9 « Rapport semestriel d'activité au 30 septembre 2010 d'Avanquest Software » du Document de Référence.

Les tendances observées au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2010/11 se sont confirmées au 3^e trimestre (octobre-décembre 2010) avec une légère croissance attendue du chiffre d'affaires par rapport à l'exercice précédent.

B – INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION

1 Contexte de l'opération

La Société a conclu un protocole portant sur l'acquisition de 100% des actions de la société Micro Application Europe.

L'acquisition de Micro Application Europe s'inscrit dans une volonté de renforcer la position du groupe Avanquest par un accroissement significatif de ses parts de marché en France, mais aussi de favoriser son développement sur ses différents marchés à l'étranger (Angleterre et Allemagne notamment).

2 Présentation et activité de Micro Application Europe

La société Micro Application Europe a une activité de holding et détient les filiales suivantes :

- 100% des titres de la société Micro Application,
- 100% de la société Helvedif.

La société Micro Application détient elle-même 100% de la société SDLL (filiale sans activité) et 100% de la société DLL Canada.

L'activité de Micro Application s'articule autour de l'édition de logiciels multimédia interactifs à destination du grand public, vendu sous la forme de CD/DVD-ROMs ou par téléchargement.

Les activités reprises dans le cadre de cette acquisition par Avanquest Software sont les activités françaises d'édition de logiciels et ses activités liées (papier). Helvedif et DLL Canada ne font pas partie du périmètre d'acquisition et seront cédées avant l'acquisition de Micro Application Europe.

Les sociétés faisant partie du périmètre d'acquisition ont réalisé au cours des 3 derniers exercices, les chiffres d'Affaires et résultats suivants :

Chiffre d'Affaires	2009	2008	2007
Micro Application	22 737	25 515	32 152
SDLL	-68	713	3 368

Résultat net	2009	2008	2007
Micro Application	-1 030 (1)	-1 235	1 181
SDLL	426 (1)	-468	-141

Données, avant élimination des interco, issues des comptes sociaux audités, incluant l'activité livres non reprise

(1) Un abandon de créance de 600 K€ a été consenti par MICRO APPLICATION dans les comptes clos 2009 de SDLL.

Les résultats de l'activité conservée (estimation proforma) sont les suivants* :

En M€	A fin novembre 2010 (11 mois)
Chiffre d'affaires	16.8
Résultat opérationnel	+0.3
Résultat Net	+0.1

* Chiffres 2010 non audités établis sur la base des normes comptables françaises. A ce jour, il n'a pas été identifié de différences notables avec les normes IFRS.

3 Expertise indépendante – Attestation d'équité

Compte tenu des caractéristiques de l'Opération, le Conseil d'administration de la Société a décidé de désigner un expert indépendant ayant pour mission de vérifier la valorisation des Actions MAE, étendue à l'équité de la parité d'échange.

Les termes de l'attestation d'équité rendue par le cabinet FIMECOR Baker Tilly sont repris ci-après :

« Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires dans le cadre de l'appréciation de la valeur des titres à acquérir et de la rémunération d'une partie de ces titres en numéraire, en actions et en BSA. Ces valeurs ont été déterminées de manière conventionnelle entre les parties.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la valeur retenue pour les titres de MICRO APPLICATION EUROPE qui s'élève à 7.250.001 euros, qui ne nous paraît pas surévaluée et nous sommes d'avis que l'offre proposée correspondant à l'échange d'actions pour le règlement par compensation d'une partie du prix et de BSA pour le règlement par compensation du complément de prix est de nature à être considérée comme équitable pour les actionnaires d'AVANQUEST.»

L'intégralité du rapport d'expertise financière indépendante figure au paragraphe 10.3 infra du présent Prospectus.

4 Raison des émissions et utilisation du produit

Dans le cadre du projet d'acquisition de 100% des actions de Micro Application Europe (ci-après les « **Actions MAE** »), il a été convenu que le prix global d'acquisition des Actions MAE, d'un montant maximum de 9.999.999 € (hors ajustement de la dette nette, telle que visée au (i) ci-dessous), se composerait :

- (i) d'une partie payée exclusivement en numéraire, laquelle partie est provisoirement fixée à 1.500.000 €, et sera ajustée, à la hausse ou à la baisse, en fonction du montant de la dette nette consolidée de Micro Application Europe au 31 décembre 2010 qui doit s'élever à 2.142.000 € dans le cadre du Protocole d'Acquisition. L'écart entre la dette constatée et 2.142.000 € constituera l'ajustement du prix;
- (ii) d'une partie, soit un montant de 5.750.001 € qui pourrait notamment être payé par compensation avec le prix de souscription de 1.916.667 actions Avanquest Software sous réserve pour l'Assemblée générale de la Société de décider une telle émission plus tard le 15 mars 2011, et
- (iii) d'un complément de prix d'un montant maximum de 2.749.998 € qui pourrait notamment être payé à terme par compensation avec le prix de souscription de 916.666 actions qui seraient émises par suite de l'exercice de 916.666 bons de souscription d'actions (« BSA »), sous réserve pour l'Assemblée générale de la Société de décider une telle émission de BSA plus tard le 15 mars 2011.
- (iv) A noter que le complément de prix susvisé serait dû aux cédants des Actions MAE, en toute ou partie, en fonction du résultat opérationnel courant des activités Europe Continentale de la Société, issues du nouvel ensemble, au titre des exercices fiscaux 2011/2012 et 2012/2013 et serait composé de trois tranches :
 - a. une 1^{ère} tranche (C1) d'un montant maximum de 1.374.999 €, qui pourrait être due en fonction du résultat opérationnel courant au titre de l'exercice 2011/2012, et qui serait alors payable dans les 90 jours suivants la date de détermination du montant de ladite tranche (laquelle date de détermination correspond au plus tard au 150^{ème} jour suivant la clôture de l'exercice 2011/2012 – à défaut de contestation sur l'arrêté du montant de la 1^{ère} tranche) ;
 - b. une 2^{ème} tranche (C2) d'un montant maximum de 1.374.999 €, qui pourrait être due en fonction du résultat opérationnel courant au titre de l'exercice 2012/2013, et qui serait alors payable dans les 90 jours suivants la date de détermination du montant de ladite tranche (laquelle date de détermination correspond au plus tard au 150^{ème} jour suivant la clôture de l'exercice 2012/2013 – à défaut de contestation sur l'arrêté du montant de la 2^{ème} tranche) ;
 - c. une 3^{ème} tranche (C3) d'un montant maximum de 2.749.998 €, qui pourrait être due en fonction du résultat opérationnel courant cumulé pour les exercices fiscaux 2011/2012 et 2012/2013, si le montant maximum de C1 et/ou de C2 n'était pas atteint. C3 serait alors payable dans les 90 jours suivants le 150^{ème} jour de la clôture de l'exercice 2012/2013 – à défaut de contestation sur l'arrêté du montant de la 3^{ème} tranche ;

Les BSA seraient exerçables par leurs titulaires (i) sous réserve de l'existence d'une créance de complément de prix au titre de l'une des tranches susvisées et (ii) au cours des périodes de mise en paiement de chacune des tranches de complément de prix, telles que visées ci-dessus.

Ainsi, les créances de compléments de prix éventuellement dues aux cédants des Actions MAE (soit un montant total maximum de 2.749.998 €) seraient payées par compensation avec le prix de souscription d'actions Avanquest Software émises par suite de l'exercice de BSA.

C'est donc dans ce cadre et en vue du paiement d'une partie du prix et du paiement d'un complément de prix, que le Conseil d'Administration de la Société s'est engagé à soumettre à l'Assemblée générale d'Avanquest Software :

- un projet d'émission de 1.916.667 actions nouvelles (les « **Actions Nouvelles** »), à souscrire dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des cédants des Actions MAE, pour un montant brut prime d'émission incluse de 5.750.001 €, par émission de 1.916.667 actions nouvelles au prix unitaire de 3 €, soit 1 € de valeur nominale et 2 € de prime d'émission (l'« **Augmentation de Capital Réservée** ») ;
- un projet d'émission de 916.666 Bons de Souscription d'Actions (les « **BSA** ») attribués gratuitement aux cédants des Actions MAE, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un maximum de 916.666 actions nouvelles au prix unitaire de 3 €, soit 1 € de valeur nominale et 2 € de prime d'émission, (l'« **Attribution de BSA** ») ;

5 Caractéristiques des actions émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée

Pourcentage en capital et en droits de vote que représentent les Actions Nouvelles	11,83 % du capital social et des droits de vote
Date de jouissance	Jouissance courante
Cotation	A compter du 18 février 2011 sur le compartiment C d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0004026714

6 Caractéristiques des BSA

Principales caractéristiques des BSA	<ul style="list-style-type: none"> - BSA exerçables sous réserve de l'existence d'un complément de prix exigible ; - BSA non cessibles.
Parité d'exercice	1 BSA permettra de souscrire 1 action nouvelle de la Société
Périodes d'exercice des BSA	correspond aux périodes d'exigibilité des compléments de prix telles que visées au point 4 ci-dessus.
Cotation des BSA	les BSA ne seront pas cotés
Produit brut en cas d'exercice de la totalité des BSA	2.749.998 €
Date de jouissance des actions souscrites sur exercice des BSA	jouissance courante
Cotation des actions souscrites sur exercice des BSA	les actions souscrites sur exercice des BSA feront l'objet de demandes périodiques d'admission sur le compartiment C d'Euronext Paris sous le code ISIN FR0004026714.

C – DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL

Capital social - actionnariat

A la date du présent Prospectus, le capital s'élève à 16.190.731 € divisé en 16.190.731 actions de 1 € de valeur nominale chacune, entièrement libérées et souscrites et toutes de même catégorie.

Dilution

A titre indicatif, l'incidence de l'émission des Actions Nouvelles et des BSA (i) sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés part du groupe au 30 septembre 2010 - tels qu'ils ressortent des comptes consolidés semestriels condensés au 30 septembre 2010 - et du nombre d'actions composant le capital social de la Société à cette date) et (ii) sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission (calculs effectués sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2010) est la suivante :

Incidence des émissions sur la quote-part des capitaux propres

	Quote-part de capitaux propres consolidés (en €)		Participation de l'actionnaire en % de capital	
	Base non diluée	Base diluée ¹	Base non diluée	Base diluée ¹
Avant l'émission des Actions Nouvelles et avant l'exercice des BSA	5,97	5,70	1,00%	0,87%
Après l'émission des Actions Nouvelles et avant l'exercice des BSA	5,66	5,44	0,89%	0,79%
Après l'émission des Actions Nouvelles et après exercice des BSA	5,53	5,34	0,85%	0,76%

(1) En cas d'exercice de la totalité des droits rattachés aux options de souscription d'actions, aux actions gratuites, aux bons de souscription d'actions et aux obligations convertibles, soit un total maximum de 2.370.066 actions.

Répartition du capital avant et après l'Opération envisagée

	Avant Augmentation de Capital Réservée et avant exercice des BSA			Après Augmentation de Capital Réservée et après exercice des BSA		
	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
Mandataires sociaux, salariés et anciens salariés	2 494 141	15,4%	15,4%	2 494 141	13,11%	13,11%
Management Media International SARL (1)	-	-	-	1 711 997	9,0%	9,0%
Monsieur Ayoub Abbasbhay	-	-	-	12 535	0,07%	0,07%
Madame Mériem Belhousse	-	-	-	12 535	0,07%	0,07%
EPF III (2)				1 096 266	5,8%	5,8%
Oddo	2 143 180	13,2%	13,3%	2 143 180	11,3%	11,3%
FSI	1 466 325	9,1%	9,1%	1 466 325	7,7%	7,7%
CDC PME Croissance*	741 697	4,6%	4,6%	741 697	3,9%	3,9%
Turenne Capital*	583 927	3,6%	3,6%	583 927	3,1%	3,1%
Idi*	89 817	0,6%	0,6%	89 817	0,5%	0,5%
Afer Flore*	663 363	4,1%	4,1%	663 363	3,5%	3,5%
Public*	7 979 325	49,2%	49,3%	7 979 325	41,8%	41,9%
Auto-détention	28 956	0,2%	-	28 956	0,2%	-
Total actions	16 190 731	100,0%	100,0%	19 024 064	100,0%	100,0%

*Estimations

(1) MMI SARL détenue à 100% par Mr Philippe Olivier

(2) EPF III : fonds commun de placement à risque

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre actionnaire détenant directement, indirectement, seul ou de concert 5% ou plus du capital ou des droits de vote.

D – MODALITES PRATIQUES

Calendrier indicatif des opérations visées au présent prospectus :

27 janvier 2011	Visa de l'AMF sur le Prospectus.
28 janvier 2011	Diffusion d'un communiqué de presse décrivant les principales caractéristiques de l'Augmentation de Capital Réservée aux Cédants et de l'Attribution de BSA aux Cédants.
11 février 2011	Assemblée Générale Extraordinaire de la Société statuant sur l'Augmentation de Capital Réservée et sur l'Attribution de BSA.
11 février 2011	Cession des Actions MAE par les Cédants au profit de la Société.
11 février 2011	Ouverture de la période de souscription aux Actions Nouvelles et aux BSA.

11 février 2011	Souscription aux Actions Nouvelles et aux BSA.
18 février 2011	Admission aux négociations sur Euronext Paris des Actions Nouvelles.
2 ^e semestre 2012	Exercice des BSA sous condition de l'existence d'un complément de prix, fonction du résultat opérationnel courant des activités Europe Continentale de la Société, issues du nouvel ensemble, au titre des exercices fiscaux 2011/2012
2 ^e semestre 2013	Exercice des BSA sous condition de l'existence d'un complément de prix, fonction du résultat opérationnel courant des activités Europe Continentale de la Société, issues du nouvel ensemble, au titre des exercices fiscaux 2012/2013

Contact Investisseurs

Monsieur Thierry Bonnefoi
 Directeur Administratif et Financier
 Avanquest Software

Mise à disposition du Prospectus

Le Prospectus est disponible sans frais au siège social de Avanquest Software (Immeuble Vision Défense, 89/91 boulevard National, 92257 La Garenne-Colombes Cedex), sur le site Internet de la Société (www.avanquest.com) ainsi que sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Responsable du Prospectus

Monsieur Bruno Vanryb, Président Directeur Général de la société Avanquest Software.

1.2. Attestation du responsable du Prospectus

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Prospectus sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent Prospectus, ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Prospectus.

Les informations financières historiques présentées dans le Document de Référence déposé le 16 décembre 2010 à l'Autorité des marchés financiers ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en pages 82, 88 et 101 dudit document qui contiennent des observations attirant l'attention sur certaines notes des annexes relatives aux changements de méthodes comptables résultant de l'application des normes IAS 1 révisée et IFRS 8, ainsi que sur la note 9.3 "Secteurs opérationnels". Il est rappelé que les contrôleurs légaux, dans leur rapport sur les comptes consolidés au 31 mars 2009, ont attiré l'attention des actionnaires sur la note 7.4 de l'annexe « risque de liquidité », sans remettre en cause leur opinion». Les contrôleurs légaux ont également attiré l'attention sur la note 4.3 dans leur rapport sur les comptes annuels au 31 mars 2009.

Monsieur Bruno Vanryb
Président Directeur Général

1.3. Responsable de l'information financière et des relations investisseurs

Monsieur Thierry Bonnefoi
Directeur Administratif et Financier
Avanquest Software
Immeuble Vision Défense
89/91 boulevard National
92257 La Garenne-Colombes Cedex
Tél. : +33 (0)1 41 27 19 70

2. FACTEURS DE RISQUE

2.1. Risques relatifs au Groupe Avanquest et à son activité

Les facteurs de risques relatifs au Groupe Avanquest et à son activité sont décrits à la Section 4 « Facteurs de risques » du Document de Référence déposé le 16 décembre 2010 sous le numéro D. 10-0899. Aucun changement majeur n'est intervenu depuis la publication du Document de Référence.

2.2. Risques liés à l'Opération

En complément des facteurs de risques susvisés, les investisseurs sont invités à se référer aux facteurs de risques suivants relatifs à l'Opération :

- le cours des actions de la Société pourrait connaître des variations significatives. Les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont souvent été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. Les fluctuations de marché et la conjoncture économique pourraient accroître la volatilité des actions de la Société. Le prix de marché des actions de la Société pourraient fluctuer significativement, en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent figurer les facteurs de risque décrits dans le Document de Référence et dans la présente Note d'Opération ainsi que la liquidité du marché des actions de la Société.

- des ventes d'actions de la Société, consécutivement à l'attribution d'actions nouvelles au bénéfice des Cédants, ou par suite de l'exercice des BSA pourraient intervenir sur le marché après la période de souscription d'une part, et d'exercice des BSA d'autre part, et pourraient avoir un impact défavorable sur les prix de marché des actions de la Société.
- Au-delà des bénéfices/synergies attendus de l'acquisition, pourraient potentiellement apparaître des risques liés aux difficultés à fusionner des équipes (en raison de la provenance d'horizons culturels différents), aux coûts et délais de restructuration plus importants que prévus, et à la possibilité d'attrition plus importante que celle anticipée de certains produits ou gammes de produits.
- Les diligences ont reposé sur des documents internes fournis par les Cédants pour les activités reprises du groupe MAE et sur les derniers comptes sociaux annuels arrêtés au 31 décembre 2009 de filiales du groupe MAE avant détournement des activités non reprises. Il n'y a pas eu de comptes arrêtés ou ayant fait l'objet d'une revue des contrôleurs légaux des activités reprises du groupe MAE. L'acquisition a été décidée sans qu'Avanquest ne dispose de comptes historiques reflétant le périmètre acquis ou d'une situation intermédiaire ayant fait l'objet d'une revue des contrôleurs légaux.

3. **INFORMATIONS DE BASE**

3.1. **Déclarations sur le fonds de roulement net**

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe, avant l'Augmentation de Capital Réserve objet de la présente note d'opération, est suffisant au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date du visa du Prospectus, et qu'après l'acquisition de la société MAE, son fonds de roulement est suffisant au regard du nouvel ensemble constitué au cours des 12 prochains mois à compter de la date du visa du Prospectus, y compris si le paiement de cette acquisition se fait en numéraire (et non par l'émission de titres nouveaux).

3.2. **Capitaux propres et endettement**

Conformément aux recommandations du Comité Européen des Régulateurs de Valeurs Mobilières (CESR/05-054b - paragraphe 127), la situation des capitaux propres consolidés (hors résultats) au 30 novembre 2010 et de l'endettement financier net consolidé au 30 novembre 2010 est respectivement de 102,1 M€ et de 16,6M€ telle que détaillée ci-après:

(M€)	30/11/2010
Total des dettes financières courantes	7.9
Total des dettes financières non courantes	13.4
Capitaux propres part du groupe (hors résultats)	102.1
Capital social	16.2
Prime d'apport	96.0
Réserve légale	0.7
Autres réserves	-10.8

Analyse de l'endettement financier net (M€)	30/11/2010
A. Trésorerie, équivalent de trésorerie et titres de placement	4.7
B. Liquidité (A)	4.7
C. Créances financières courantes à court terme	-
D. Dette financières bancaires à court terme	0.8
E. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	6.1
F. Autres dettes financières à court terme	1.0
G. Dettes financières courantes à court terme (D) + (E) + (F)	7.9
H. Endettement financier net à court terme (G) – (B) – (C)	3.2
I. Emprunts bancaires à plus d'un an	9.4
J. Obligations émises	4.0
K. Autres emprunts à plus d'un an	
L. Endettement financier net à moyen et long termes (I) + (J) + (K)	13.4
M. Endettement financier net (H) + (L)	16.6

3.3. Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'Opération

A la connaissance de la Société, aucune personne physique ou morale n'a d'intérêt pouvant influencer sensiblement sur l'Opération.

A la connaissance de la Société, Avanquest, le Groupe MAE et ses actionnaires parties à l'opération, sont des personnes indépendantes agissant en leur nom propre et sous leur seule responsabilité. Elles n'entretiennent pas de lien particulier préexistant à l'opération.

A la connaissance de la Société, aucun avantage particulier n'est accordé aux Cédants à l'occasion de cette opération.

3.4. Contexte de l'Opération et raisons des émissions

3.4.1 Contexte de l'Opération

Sur autorisation du Conseil d'administration en date du 4 novembre 2010, la Société et les actionnaires de la société Micro Application Europe (à savoir, Monsieur Philippe Olivier – lequel s'est depuis lors substitué la société Management Media International SARL qu'il détient à 100%, le Fonds Commun de Placement à Risque EPF III, Monsieur Ayoub Abbasbhay et Madame Mériem Belhousse, lesquels seront ci-après désignés les « Cédants ») ont conclu le 5 novembre 2010 un protocole d'acquisition, modifié par avenant en date du 4 janvier 2011 (ci-après le « Protocole d'Acquisition ») portant sur l'acquisition par la Société de 100% des actions de la société Micro Application Europe, dans laquelle ont été regroupées les activités logiciels françaises de Micro Application.

Les éléments clés et significatifs du Protocole d'Acquisition sont résumés dans le présent Prospectus.

L'acquisition de Micro Application Europe s'inscrit dans une volonté de conforter la position du groupe Avanquest par un accroissement significatif de ses parts de marché en France, mais aussi de favoriser son développement sur ses différents marchés à l'étranger (Angleterre et Allemagne notamment).

Plus particulièrement, les objectifs recherchés sont :

- le renforcement des positions du Groupe Avanquest sur le marché retail en France, marché sur lequel il n'a jamais atteint une taille critique lui permettant d'assurer une viabilité économique à long terme ;

- le renforcement de la Propriété Intellectuelle et de la R&D, basé sur de nouvelles gammes de produits développés par Micro Application, notamment dans les domaines de la photo et de l'impression ;
- une montée en puissance très significative dans la réédition de Logiciels, compte-tenu de la forte capacité démontrée par Micro Application en « sourcing »^[1] produits et en localisation ;
- de compléter son réseau de commercialisation sur le territoire national, en particulier dans le domaine de la grande-distribution ;
- devenir le 1^{er} acteur sur le web en France ;
- le développement de synergies avec l'entité anglaise du groupe Avanquest dans l'activité jeux et avec l'entité allemande du groupe Avanquest pour un meilleur « sourcing ».

3.4.2 Présentation et activité de Micro Application Europe

Présentation de Micro Application Europe

La société Micro Application Europe, société dont les titres sont proposés à l'acquisition, est une société anonyme de droit français, à conseil d'administration, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 499 778 405. Elle a été créée en septembre 2007 pour une durée de 99 ans par apport de 50% des titres de la société Micro Application.

Son capital actuel est de 22 604 000 euros, divisé en 2 260 400 actions de 10 euros de nominal, toutes de même catégorie et entièrement libérées. Son siège social est situé au 20-22 Rue des Petits Hôtels, 75010 Paris.

Son actionnariat est composé de :

actionnaires	actions	pourcentage
Management Media International SARL , sise 20-22 rue des Petits Hôtels – 75010 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 398 703 165	1.500.000	66,37%
FCPR EPF III , représenté par sa société de gestion EPF Partners, société anonyme sise 152, avenue des Champs Elysées - 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 405 149 055	743 400	32,89%
Monsieur Ayoub Abbasbhay	8 500	0,37%
Madame Mériem Belhousse	8 500	0,37%
TOTAL	2.260.400	100,00%

Il n'existe pas de titres donnant accès au capital de MAE ou de ses/sa filiale(s)

Micro Application Europe a une activité de holding et détient les filiales suivantes :

- 100% des titres de la société Micro Application,
- 100% de la société Helvedif, (filiale suisse ne faisant pas partie du périmètre du projet d'acquisition).

La société Micro Application, est une société par actions simplifiée de droit français, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 321 525 032. Elle a été créée en mai 1981 pour une durée initiale de 30 ans, prorogée pour une durée de soixante neuf années en août 2007. Elle a été créée sous forme de société anonyme en mai 1981 et transformée en société par actions simplifiée en août 2007 préalablement à l'apport des titres à la société Micro Application Europe.

^[1] Recherche, identification et signature de contrat de réédition de logiciels tiers.

Son capital est de 1.000.000 euros au 16 décembre 2010, divisé en 12.000 actions de même catégorie et entièrement libérées.

La société Micro Application détient elle-même 100% de la société SDLL, société sans activité, qu'il est prévu de conserver dans le périmètre du projet d'acquisition, et 100% de la société DLL Canada, qui ne fait pas partie du périmètre du projet d'acquisition.

Micro Application Europe, Micro Application, et SDLL seront ci-après désignées ensemble le « **Groupe MAE** ». Helvedif et DLL Canada ne sont pas reprises dans le périmètre d'acquisition et sont par conséquent exclues de la présentation décrite ci-après.

Présentation des activités reprises du Groupe MAE

L'activité du Groupe MAE s'articule autour de l'édition de logiciels multimédia interactifs à destination du grand public, vendu sous la forme de CD/DVD-ROMs ou par téléchargement.

Les principales sociétés contributrices des résultats du Groupe MAE sont présentées ci-dessous à titre indicatif :

Chiffre d'Affaires	2009	2008	2007
Micro Application	22 737	25 515	32 152
SDLL	-68	713	3 368

Résultats nets	2009	2008	2007
Micro Application	-1 030 (1)	-1 235	1 181
SDLL	426 (1)	-468	-141

Données issues des comptes sociaux audités avant élimination des interco, incluant l'activité Livres non reprise

(1) Un abandon de créance de 600 K€ a été consenti par MICRO APPLICATION dans les comptes clos 2009 de SDLL.

Après avoir connu 20 ans de croissance régulière et être devenu leader sur le territoire français du logiciel grand public, avec un pic en 2001, Micro Application a connu 6 ans de stabilisation de son activité aux alentours de 30 M€ de CA. Fortement touché par la crise depuis 2007, le Groupe MAE a ensuite enregistré une nette baisse d'activité, accentuée par un échec de diversification dans l'activité du jeu. Le chiffre d'affaires est passé de 30 M€ en 2006 à 23 M€ en 2009.

En 2007, le Groupe MAE a amorcé un virage en se lançant dans le développement d'applications dédiées à internet, et aux nouveaux outils technologiques (smartphones, tablettes...).

Son métier intègre l'ensemble de la chaîne de valeur de la conception et du développement de logiciels, le développement technique, l'édition et le marketing, jusqu'à la commercialisation de ses propres produits ainsi que de produits développés par d'autres éditeurs. Le Groupe MAE est présent chez tous les grands distributeurs du territoire national (grandes chaînes de surfaces alimentaires et spécialisées, réseaux de boutiques spécialisées,...).

Le catalogue comprend des titres dans les domaines :

- Utilitaires,
- Architecture et décoration,
- Création multimédia,
- Internet et création web,
- Vie pratique,
- Apprentissage,
- Carterie et impression (et notamment vente de papier et encres),
- Applications Ipad et Iphone, avec notamment le best seller Code de la Route.

Micro Application a aussi développé une activité d'édition de livres (qui n'est pas incluse dans le périmètre d'acquisition).

Les principaux canaux de distribution du Groupe MAE sont (chiffres à fin novembre 2010 : total CA 18,6 M€) :

- grande distribution et les magasins spécialisés : 74% du CA,
- E-commerce: 17% du CA,
- la distribution de livres via un canal spécifique: 9% du CA.

Les activités reprises dans le cadre de cette acquisition par Avanquest Software sont les activités françaises d'édition de logiciels et ses activités liées (papier). L'activité d'édition de livres, la filiale suisse (Helvédif) et la filiale canadienne (DLL), en perte ou non significative, ne font donc pas partie du périmètre d'acquisition et seront cédées avant la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini au point 3.4.4 ci-après).

Les résultats de l'activité conservée (estimation pro-forma) sont les suivants* :

En M€	A fin novembre 2010 (11 mois)
Chiffre d'affaires	16.8
Résultat opérationnel	+0.3
Résultat Net	+0.1

Un bilan pro-forma au 30 novembre 2010* des activités conservées du Groupe MAE s'établit comme suit :

Actif	En million d'€
Immobilisations incorporelles	0,3
Immobilisations corporelles	0,2
Immobilisations financières	0,1
Total actif immobilisé	0,6
Stocks	2,6
Créances clients	4,7
Autres créances d'exploitation	1,8
Trésorerie	1,2
Total actif circulant	10,3
Total actif	10,9
Passif	
Capitaux propres	-0,6
Provisions pour risques	1,4
Emprunts	3,0
Fournisseurs et comptes rattachés	5,0
Autres dettes	2,1
Total passif	10,9

Une projection interne pour l'année 2011 montre que les activités conservées du groupe MAE anticipe une progression de son chiffre d'affaires à 19,8M€* et de son résultat opérationnel à 1,6M€*. Cette amélioration anticipée des résultats de MAE provient

- d'une progression des ventes sur le canal internet et de lancement de nouveaux projets dans les logiciels d'impression de photos
- d'une réduction des coûts logistiques et des frais de personnel intervenus au deuxième semestre de l'année 2010, qui auront un effet sur l'ensemble de l'année 2011

* Chiffres non audités établis sur la base des normes comptables françaises. A ce jour, il n'a pas été identifié de différences notables avec les normes IFRS.

3.4.3 Expertise indépendante – Attestation d'équité

Compte tenu des caractéristiques de l'Opération, le Conseil d'administration de la Société a décidé de désigner un expert indépendant ayant pour mission de vérifier la valorisation des Actions MAE, étendue à l'équité de la parité d'échange.

Le cabinet FIMECOR Baker Tilly a été désigné en qualité d'expert indépendant le 1^{er} décembre 2010 par le Président du Conseil d'administration, faisant ainsi usage de la délégation que lui a conféré le Conseil d'administration de la Société le 24 novembre 2010.

Le Rapport de l'expert du 21 janvier 2011 est à la disposition des actionnaires au siège de la Société et sur son site Internet. Les termes de l'attestation d'équité sont repris ci-après :

« Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires dans le cadre de l'appréciation de la valeur des titres à acquérir et de la rémunération d'une partie de ces titres en numéraire, en actions et en BSA. Ces valeurs ont été déterminées de manière conventionnelle entre les parties.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la valeur retenue pour les titres de MICRO APPLICATION EUROPE qui s'élève à 7.250.001 €uros, qui ne nous paraît pas surévaluée et nous sommes d'avis que l'offre proposée correspondant à l'échange d'actions pour le règlement par compensation d'une partie du prix et de BSA pour le règlement par compensation du complément de prix est de nature à être considérée comme équitable pour les actionnaires d'AVANQUEST.»

L'intégralité du rapport d'expertise financière indépendante établi par le cabinet FIMECOR Baker Tilly figure au paragraphe 10.3 infra du présent Prospectus.

3.4.4 Raison des émissions et utilisation du produit

Les émissions d'Actions Nouvelles et de BSA (tels que ces termes sont définis ci-après) découlent directement du projet d'acquisition de Micro Application Europe, conformément à ce qui vous est exposé ci-après.

Au titre du Protocole d'Acquisition, la Société s'est engagée à acquérir au plus tard le 31 mars 2011 (ci-après la « **Date de Réalisation** ») et dans les proportions visées dans le tableau ci-après, la totalité des actions de la société Micro Application Europe (ci-après les « **Actions MAE** »).

Cédants	Actions MAE	
Management Media International SARL	1.500.000	66,37%
EPF III	743 400	32,89%
Monsieur Ayoub Abbasbhay	8 500	0,37%
Madame Mériem Belhousse	8 500	0,37%
Total	2.260.400	100,00%

Pour les besoins du Protocole d'Acquisition et en vue de la détermination des modalités de paiement du prix de cession des Actions MAE, les Cédants et la Société ont convenu de répartir les Actions MAE en deux lots, à savoir en Actions A et en Actions B, dans les proportions visées ci-après :

	Actions B cédées	Actions A cédées
Management Media International SARL	864 263	635 737
EPF III	743 400	0
Monsieur Ayoub Abbasbhay	8 500	0
Madame Mériem Belhousse	8 500	0
Total	1 624 663	635 737

Comme conséquence de la valorisation de Micro Application Europe, déterminée de manière conventionnelle entre les parties, il a été convenu d'arrêter le prix global pour la totalité des Actions MAE (le « **Prix Global** »), comme suit :

$\text{Prix Global} = \text{Prix Définitif des Actions A} + \text{Prix des Actions B} + \text{Compléments de Prix}$

Etant précisé que le prix global (hors ajustement de la dette nette) serait d'un montant maximum de 9.999.999 €, réparti comme suit :

- (v) **Prix des Actions A** : le prix de cession des Actions A a provisoirement été fixé à 1.500.000 € (soit un prix provisoire de 2,36 € par action) et sera ajusté (à la hausse ou à la baisse) en fonction du montant de la dette nette consolidée de Micro Application Europe au 31 décembre 2010 (qui doit s'élever à 2.142.000 € dans le cadre du Protocole d'Acquisition, l'écart entre la dette constatée et 2.142.000 € constituera l'ajustement du prix de cession des Actions A), pour donner le Prix Définitif des Actions A. A noter qu'il sera payé en numéraire, par remise de chèques à la Date de Réalisation.
- (vi) **Prix des Actions B** : le prix de cession des Actions B a définitivement été arrêté à un montant total de 5.750.001 € (soit un prix de 3,54 € par action) (le « **Prix des Actions B** »), lequel sera réparti comme suit :

Noms	Prix des Actions B
Management Media International SARL	3.058.794 €
EPF III	2.631.039 €
Monsieur Ayoub Abbasbhay	30.084 €
Madame Mériem Belhousse	30.084 €
Total	5.750.001 €

- (vii) **Compléments de Prix** : le montant maximum des Compléments de Prix qui pourrait être dû aux Cédants a été arrêté à 2.749.998 € et serait fonction du résultat opérationnel courant des activités Europe Continentale d'Avanquest issues du nouvel ensemble au titre des exercices fiscaux 2011/2012 et 2012/2013.

Les Compléments de Prix susvisés seraient ainsi dus aux Cédants, en toute ou partie, en fonction du résultat opérationnel courant des activités Europe Continentale de la Société, issues du nouvel ensemble, au titre des exercices fiscaux 2011/2012 et 2012/2013 et serait composé de trois tranches :

- une 1^{ère} tranche (« C1 ») d'un montant maximum de 1.374.999 €, qui pourrait être due en fonction du résultat opérationnel courant au titre de l'exercice 2011/2012, et qui serait alors payable dans les 90 jours suivants la date de détermination du montant de ladite tranche (laquelle date de détermination correspond au plus tard au 150^{ème} jour suivant la clôture de l'exercice 2011/2012 – à défaut de contestation sur l'arrêté du montant de la 1^{ère} tranche) ;
- une 2^{ème} tranche (« C2 ») d'un montant maximum de 1.374.999 €, qui pourrait être due en fonction du résultat opérationnel courant au titre de l'exercice 2012/2013, et qui serait alors payable dans les 90 jours suivants la date de détermination du montant de ladite tranche (laquelle date de détermination correspond au plus tard au 150^{ème} jour suivant la clôture de l'exercice 2012/2013 – à défaut de contestation sur l'arrêté du montant de la 2^{ème} tranche) ;
- une 3^{ème} tranche (« C3 ») d'un montant maximum de 2.749.998 €, qui pourrait être due en fonction du résultat opérationnel courant cumulé pour les exercices fiscaux 2011/2012 et 2012/2013, si le montant maximum de C1 et/ou de C2 n'était pas atteint. C3 serait alors payable dans les 90 jours suivants le 150^{ème} jour de la clôture de l'exercice 2012/2013 – à défaut de contestation sur l'arrêté du montant de la 3^{ème} tranche ;

A noter que le différentiel de prix d'une Action A par rapport au prix retenu pour une Action B, tient au fait qu'il a été convenu, afin de renforcer l'engagement de Monsieur Philippe Olivier (qui deviendra salarié de

la Société et qui détient par ailleurs 100% de Management Media International) sur la réalisation des résultats futurs de l'activité de Micro Application Europe, de diminuer la partie du prix versée en numéraire au titre des Actions A et d'allouer la différence en Compléments de Prix au profit de Management Media International.

La répartition des BSA entre les Cédants tient par conséquent compte de cette différence de prix et n'est donc pas proportionnelle au nombre d'Actions MAE cédées.

Concernant les modalités de paiement du Prix Global et afin d'offrir la possibilité aux Cédants de devenir associés de la Société, il a été convenu que :

- **le Prix des Actions B serait payé, soit par compensation avec le prix de souscription d'actions Avanquest Software, soit en numéraire par remise de chèques et ce dans les conditions suivantes :**

En vue de permettre un paiement par compensation, la Société s'est ainsi engagée à réunir son assemblée générale extraordinaire au plus tard le 15 mars 2011 (l'« **Assemblée Générale Extraordinaire** »), à l'effet de délibérer sur une augmentation de capital réservée aux Cédants.

Ainsi, il a été convenu que l'Assemblée Générale Extraordinaire se prononcerait sur un projet d'émission de 1.916.667 actions Avanquest Software (ci-après les « **Actions Nouvelles** ») créées et émises par voie d'augmentation de capital au prix de trois euros (3 €), soit un euro (1 €) de valeur nominale et deux euros (2 €) de prime d'émission, et dont la souscription serait réservée aux Cédants dans les proportions visées dans le tableau ci-après :

	Actions Avanquest	Prix de souscription
Management Media International SARL	1.019.598	3.058.794 €
EPF III	877.013	2.631.039 €
Monsieur Ayoub Abbasbhay	10.028	30.084 €
Madame Mériem Belhousse	10.028	30.084 €
Total	1.916.667	5.750.001 €

Sous réserve de l'adoption par l'Assemblée Générale Extraordinaire des résolutions afférentes à l'émission des Actions Nouvelles au profit des Cédants, il a été convenu que ces derniers souscriraient à l'augmentation de capital qui leur serait réservée et libèreront leur souscription par compensation avec la créance que détiendra chaque Cédant sur la Société par suite de la cession des Actions B (i.e., la créance afférente au Prix des Actions B).

Le Prix des Actions B serait ainsi payé aux Cédants à la Date de Réalisation par la remise par chacun des Cédants d'un bulletin de souscription aux Actions Nouvelles dont l'émission leur aura été réservée.

A défaut pour l'Assemblée Générale Extraordinaire d'avoir décidé l'émission des Actions Nouvelles au plus tard le 15 mars 2011, lesdits Cédants pourront :

- soit notifier à la Société leur volonté que le paiement du Prix des Actions B intervienne par remise de chèques bancaires à la Date de Réalisation,*
- soit notifier à la Société leur volonté de renoncer définitivement à la cession de la totalité des Actions MAE.*

- **Les Compléments de Prix pour les Actions A et les Actions B seraient également payés, soit par compensation avec le prix de souscription d'actions Avanquest Software, soit en numéraire par remise de chèques, et ce dans les conditions suivantes :**

En vue de permettre ce paiement par compensation avec le prix de souscription d'actions Avanquest Software, la Société s'est ainsi engagée à soumettre au vote de l'Assemblée Générale Extraordinaire, un projet d'émission de 916.666 bons de souscriptions d'actions conditionnels et non cessibles (ci-après les « **BSA** ») qui seraient attribués gratuitement aux Cédants dans les proportions visées dans le tableau ci-après :

	Nombre de BSA
Management Media International SARL	692 399
EPF III	219 253
Monsieur Ayoub ABBASBHAY	2 507
Madame Mériem BELHOUSSE	2 507
Total	916 666

Chacun des BSA donnerait droit à la souscription d'une (1) action Avanquest Software au prix de trois euros (3 €) chacune, soit un euro (1 €) de valeur nominale et deux euros (2 €) de prime d'émission.

Les BSA seraient exerçables par leurs titulaires (i) sous réserve de l'existence d'une créance de complément de prix au titre de l'une des tranches susvisées et (ii) au cours des périodes de mise en paiement de chacune des tranches de complément de prix, telles que visées au (iii) ci-dessus.

Ainsi, les créances de Compléments de Prix éventuellement dues (soit un montant total maximum de 2.749.998 €) seraient payées par compensation avec le prix de souscription d'actions Avanquest Software émises par suite de l'exercice de BSA, sur la base d'un prix de souscription d'une action Avanquest Software de trois euros (3 €).

Compte tenu du montant total maximum des Compléments de Prix (soit 2.749.998 €), il pourrait ainsi être attribué un maximum de 916.666 actions Avanquest Software en rémunération desdits Compléments de Prix.

A défaut pour l'Assemblée Générale Extraordinaire d'avoir décidé au plus tard le 15 mars 2011 l'émission des 916.666 BSA, lesdits Cédants pourront :

- (i) soit notifier à la Société leur volonté que le paiement des Compléments de Prix intervienne par remise de chèques bancaires dans les quinze (15) jours suivants la date de détermination de chacun des Compléments de Prix,
- (ii) soit notifier à la Société leur volonté de renoncer définitivement à la cession de la totalité des Actions MAE.

Conditions et modalités de souscription des BSA

Les BSA émis gratuitement au profit des Cédants ne seront toutefois attribués auxdits Cédants, que sous réserve de la cession préalable par lesdits Cédants au profit de la Société, de la pleine et entière propriété de la totalité des Actions MAE.

Sous réserve de ce qui précède, les souscriptions des BSA seront reçues au siège social de la Société contre remise d'un bulletin de souscription, à compter de la date de l'Assemblée générale qui déciderait de leur émission et ce jusqu'au 31 mars 2011 inclus. Les BSA non souscrits par les bénéficiaires pendant la période de souscription susvisée deviendront caducs. Pour chacune des émissions susvisées, la période de souscription sera close par anticipation dès que l'intégralité des BSA y afférents, aura été souscrite.

Les BSA seront émis sous la forme nominative et feront l'objet d'une inscription dans la comptabilité des titres de la Société. Ils seront incessibles et ne seront pas admis aux négociations sur Euronext Paris.

- **Concernant le Prix des Actions A, il sera payé en numéraire, par remise de chèque par la Société à Management Media International SARL à la Date de Réalisation.**

C'est donc dans ce cadre que s'inscrit :

- Le projet d'émission des 1.916.667 Actions Nouvelles, à souscrire dans le cadre d'une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au bénéfice des Cédants, pour un montant brut prime d'émission incluse de 5.750.001 euros, par émission de 1.916.667 actions nouvelles au prix unitaire de 3 € (l'« **Augmentation de Capital Réserve** ») ;

- Le projet d'émission de 916.666 Bons de Souscription d'Actions (BSA) attribués gratuitement aux Cédants, susceptibles de donner lieu à l'émission d'un maximum de 916.666 actions nouvelles au prix unitaire de 3 € incluant une valeur nominale de 1 €, pour un montant total maximum de 2.749.998 €, prime d'émission incluse (l'« **Attribution de BSA** ») ;

L'Augmentation de Capital Réservee et l'Attribution de BSA seront ci-après désignés ensemble, l'« **Opération** ».

4. INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ÊTRE EMISES ET/OU ADMISES À LA NÉGOCIATION SUR EURONEXT PARIS

4.1. Nature, catégorie et date de jouissance des titres dont l'admission est demandée

4.1.1 Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee

Les Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee seront des actions ordinaires de la Société de même catégorie que les actions existantes de la Société. Elles porteront jouissance courante et seront entièrement assimilées aux actions existantes à compter de leur émission. Elles confèreront à leur titulaire tous les droits attachés aux actions existantes, y compris le droit à toute distribution de dividende à venir.

En conséquence, elles seront, à compter de leur admission aux négociations, immédiatement assimilables aux actions existantes de la Société déjà négociées sur Euronext Paris (Compartiment C) et négociées sur la même ligne de cotation que ces actions sous le code ISIN 0004026714.

4.1.2 Les BSA attribués gratuitement aux Cédants

Les BSA seront incessibles et non négociables et ne seront, en conséquence, pas admis aux négociations sur Euronext Paris.

4.1.3 Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA seront des actions ordinaires de la Société de même catégorie que les actions existantes de la Société. Elles porteront jouissance courante et seront entièrement assimilées aux actions existantes à compter de leur émission. Elles confèreront à leurs titulaires tous les droits attachés aux actions existantes, y compris le droit à toute distribution de dividendes à venir.

En conséquence, elles seront, à compter de leur admission à la négociation, immédiatement assimilables aux actions existantes de la Société déjà négociées sur Euronext Paris (Compartiment C) et négociées sur la même ligne de cotation que ces actions sous le code ISIN 0004026714.

4.2. Droit applicable et tribunaux compétents

Les actions nouvelles, les BSA et les actions issues de l'exercice des BSA attribués gratuitement aux Cédants sont émis dans le cadre de la législation française et les tribunaux compétents en cas de litige sont ceux du siège de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature du litige lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Code de Procédure Civile et/ou de Commerce.

4.3. Forme et inscription en compte de titres émis

4.3.1 Les actions émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservee

Les Actions Nouvelles revêtiront la forme nominative uniquement.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront, obligatoirement inscrites en compte-titres.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de CM-CIC Securities (6 rue de Provence, 75009 Paris), mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et de CM-CIC Securities (6 rue de Provence, 75009 Paris), mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative administrée.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les actions se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des Actions Nouvelles résultera de leur inscription au compte-titres de l'acheteur.

Les Actions Nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central.

Selon le calendrier indicatif, il est prévu que les Actions Nouvelles soient inscrites en compte-titres et négociables à compter du 18 février 2011.

4.3.2 Les BSA attribués gratuitement aux Cédants

Les BSA seront délivrés sous la forme nominative uniquement.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de CM-CIC Securities (6 rue de Provence, 75009 Paris), mandaté par la Société, pour les BSA conservés sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et de CM-CIC Securities (6 rue de Provence, 75009 Paris), mandaté par la Société, pour les BSA conservés sous la forme nominative administrée ;

Les BSA seront incessibles et ne feront pas l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France.

4.3.3 Les actions nouvelles issues de l'exercice de BSA

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA revêtiront la forme nominative uniquement.

Conformément à l'article L. 211-3 du Code monétaire et financier, elles seront, obligatoirement inscrites en compte titres tenus.

En conséquence, les droits des titulaires seront représentés par une inscription sur un compte-titres ouvert à leur nom dans les livres :

- de CM-CIC Securities (6 rue de Provence, 75009 Paris), mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative pure ;
- d'un intermédiaire habilité de leur choix et de CM-CIC Securities (6 rue de Provence, 75009 Paris), mandaté par la Société, pour les actions conservées sous la forme nominative administrée.

Conformément aux articles L. 211-15 et L. 211-17 du Code monétaire et financier, les actions se transmettent par virement de compte à compte et le transfert de propriété des actions nouvelles résultera de leur inscription au compte-titres de l'acquéreur.

Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central.

4.4. Devise d'émission

L'Augmentation de Capital Réserve sera réalisée en euros.

Les BSA sont émis et attribués gratuitement ; il est précisé que l'émission des actions résultant de l'exercice des BSA sera réalisée en euros.

4.5. Droits attachés aux titres émis

4.5.1 Droits attachés aux Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée

Les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux actions nouvelles sont décrits ci-après.

Droit à dividendes – Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur

Les Actions Nouvelles émises donneront droit aux dividendes dans les conditions décrites au paragraphe 4.1.1

Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L.232-10 et suivants du Code de commerce.

L'assemblée générale, statuant sur les comptes de l'exercice, peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires (article L. 232-12 du Code de commerce).

Il peut également être distribué des acomptes sur dividendes avant l'approbation des comptes de l'exercice (article L. 232-12 du Code de commerce).

L'assemblée générale peut proposer à tous les actionnaires, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende, soit en numéraire, soit en actions émises par la Société (articles L. 232-18 et suivants du Code de commerce).

La mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice.

La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice.

Les dividendes sont prescrits dans les délais légaux, soit cinq ans, au profit de l'État.

Droit de vote

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent.

Chaque action donne droit à une voix (article L. 225-122 du Code de commerce).

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

Les actions comportent un droit préférentiel de souscription aux augmentations de capital. Les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions de numéraire émises pour réaliser une augmentation de capital immédiate ou à terme. Pendant la durée de la souscription, ce droit est négociable lorsqu'il est détaché d'actions elles-mêmes négociables. Dans le cas contraire, il est cessible dans les mêmes conditions que l'action elle-même. Les actionnaires peuvent renoncer à titre individuel à leur droit préférentiel de souscription (articles L. 225-132 et L. 228-91 à L. 228-93 du Code de commerce).

L'assemblée générale qui décide ou autorise une augmentation de capital immédiate ou à terme peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir ou autoriser un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires (article L. 225-135 du Code de commerce).

L'émission sans droit préférentiel de souscription peut être réalisée, soit par offre au public, soit dans la limite de 20 % du capital social par an, par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et

financier (offre à des investisseurs qualifiés, cercle restreint d'investisseurs agissant pour compte propre) et le prix d'émission est au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 % (articles L. 225-136 1° 1er alinéa et 3° et R. 225-119 du Code de commerce).

Toutefois, dans la limite de 10 % du capital social par an, l'assemblée générale peut autoriser le Conseil d'administration à fixer le prix d'émission selon des modalités qu'elle détermine (article L. 225-136 1° 2ème alinéa du Code de commerce).

L'assemblée générale peut également supprimer le droit préférentiel de souscription lorsque la Société procède à une augmentation de capital :

- réservée à une ou plusieurs personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques qu'elle fixe. Le prix d'émission ou les conditions de fixation de ce prix sont déterminés par l'assemblée générale extraordinaire sur rapport du Conseil d'administration et sur rapport spécial du commissaire aux comptes (article L. 225-138 du Code de commerce),
- à l'effet de rémunérer des titres financiers apportés à une offre publique d'échange sur des titres financiers d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé. Dans ce cas les commissaires aux comptes doivent se prononcer sur les conditions et conséquences de l'émission (article L. 225-148 du Code de commerce).

Par ailleurs, l'assemblée générale peut décider de procéder à une augmentation de capital :

- en vue de rémunérer des apports en nature. La valeur des apports est soumise à l'appréciation d'un ou plusieurs commissaires aux apports. L'assemblée générale peut déléguer au Conseil d'administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une augmentation de capital, dans la limite de 10 % du capital social, en vue de rémunérer des apports en nature constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (article L. 225-147 du Code de commerce),
- réservée aux adhérents (salariés de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce) d'un plan d'épargne d'entreprise (article L. 225-138-1 du Code de commerce). Le prix de souscription ne peut être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription (article L. 3332-19 du Code du travail),
- par voie d'attribution gratuite d'actions aux membres du personnel salarié de la Société ou de sociétés du groupe auquel elle appartient, de certaines catégories d'entre eux, ou de leurs mandataires sociaux, dans la limite de 10 % du capital social de la Société (articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce).

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Le partage des capitaux propres subsistant après remboursement du nominal des actions ou des parts sociales est effectué entre les actionnaires dans les mêmes proportions que leur participation au capital social (article L. 237-29 du Code de commerce).

Clauses de rachat - clauses de conversion

Les statuts ne prévoient pas de clause de rachat particulière ou de conversion des actions.

Autres

Néant

Identification des détenteurs de titres

La Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres de capital, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou l'année de constitution et l'adresse des détenteurs

de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres de capital détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont lesdits titres peuvent être frappés.

La Société, au vu de la liste transmise par le dépositaire central, a la faculté de demander, soit par l'entremise de ce dépositaire central soit directement, dans les mêmes conditions et sous peine des sanctions, aux personnes figurant sur cette liste et dont la Société estime qu'elles pourraient être inscrites pour compte de tiers l'identité des propriétaires des titres ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux.

Aussi longtemps que la Société estime que certains détenteurs dont l'identité lui a été communiquée le sont pour le compte de tiers propriétaires des titres, elle est en droit de demander à ces détenteurs de révéler l'identité des propriétaires de ces titres, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux (articles L. 228-2 et suivants du Code de commerce).

Droit d'information des actionnaires

Conforme aux dispositions des articles L. 225-115 et 225-117 du Code de commerce.

4.5.2 Droits attachés aux BSA attribués gratuitement aux Cédants

4.5.2.1 Droits attachés aux BSA

Le seul droit attaché aux BSA sera de pouvoir souscrire des actions nouvelles de la Société dans les conditions définies ci-après.

4.5.2.2 Modalités et période d'exercice des BSA

Les souscriptions d'actions nouvelles en exercice des BSA seront à libérer intégralement par compensation avec les créances de Compléments de Prix que pourraient détenir les Titulaires sur la Société, à savoir au titre de C1, C2 et/ou C3 et au cours des périodes de mise en paiement de chacune desdites tranches (tels que définis au 3.4.4 (iii)).

Les BSA ne pourront donc être exercés par les Titulaires que sous réserve de l'existence d'une créance certaine, liquide, et exigible de Complément de Prix.

Chaque BSA donnera droit, dans les conditions fixées ci-après, à la souscription d'une (1) action nouvelle d'Avanquest Software d'un montant nominal d'un euro (1 €).

Comme conséquence de l'exercice des 916.666 BSA attribués aux Cédants, il pourra ainsi être émis un nombre maximum de 916.666 actions nouvelles par Avanquest Software. L'augmentation du capital social qui résulterait de l'exercice de la totalité des BSA serait par ailleurs égale, au maximum, à 916.666 €.

Les actions issues de l'exercice des BSA seront souscrites à une valeur unitaire de trois euros (3 €), soit un euro (1 €) de valeur nominale et deux euros (2 €) de prime d'émission.

L'exercice des BSA sera constaté par la remise, par chacun des Cédants, d'un bulletin de souscription.

4.5.2.3 Suspension de l'exercice des BSA

En cas d'émission de nouveaux titres de capital ou de nouvelles valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ainsi qu'en cas de fusion ou de scission, le Conseil d'Administration se réserve le droit de suspendre l'exercice des BSA pendant un délai qui ne pourra pas excéder trois mois, cette faculté ne pouvant en aucun cas faire perdre aux porteurs de BSA leurs droits à souscrire des actions nouvelles de la Société.

Dans ce cas, un avis sera publié au bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) sept jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension pour informer les porteurs de BSA de la date à laquelle l'exercice des BSA sera suspendu et de la date à laquelle il reprendra. Cette information fera également l'objet d'un avis publié par Euronext Paris.

4.5.2.4 Maintien des droits des porteurs de BSA

a) stipulations spécifiques

Conformément aux dispositions de l'article L.228-98 du Code de commerce,

- (i) la Société pourra, sans demander l'autorisation de l'assemblée générale des porteurs de BSA, procéder à la modification de sa forme ou de son objet social ;
- (ii) tant qu'il existe des BSA en circulation et sous réserve d'avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des porteurs des BSA dans les conditions prévues à l'article L.228-99 du Code de commerce, la Société pourra, dans les conditions prévues à l'article L.228-103 du Code de commerce, procéder à l'amortissement de son capital social, à une modification de la répartition de ses bénéfices ou à l'émission d'actions de préférences ;
- (iii) en cas de réduction du capital de la Société motivée par des pertes et réalisée par la diminution du montant nominal ou du nombre d'actions composant le capital, les droits des porteurs de BSA seront réduits en conséquence, comme s'ils les avaient exercés avant la date à laquelle la réduction de capital est devenue définitive.

Conformément à l'article R.228-92 du Code de commerce, si la Société décide de procéder à l'émission, sous quelque forme que ce soit, de nouvelles actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital avec droit préférentiel de souscription réservé à ses actionnaires, de distribuer des réserves, en espèces ou en nature, et des primes d'émission ou de modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, elle en informera (pour autant que la réglementation en vigueur l'impose) les porteurs de BSA par un avis publié au Bulletin des annonces légales obligatoires.

b) Ajustement de la Parité d'Exercice des BSA

A l'issue de l'une des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription ;
- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions ;
- division ou regroupement des actions ;
- incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par augmentation de la valeur nominale des actions ;
- distribution de réserves ou de primes en espèces ou en titres de portefeuille ;
- attribution gratuite aux actionnaires de la Société de tout instrument financier autres que des actions de la Société ;
- absorption, fusion, scission ;
- rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse ;
- distribution de dividende exceptionnel.

que la Société pourrait réaliser à compter de la date d'émission des BSA, le maintien des droits des porteurs de BSA sera assuré en procédant à un ajustement des conditions d'exercice des BSA conformément aux articles L.228-98 à L.228-106 du Code de commerce.

Cet ajustement sera réalisé de telle sorte qu'il égalise au centième d'actions près, la valeur des actions qui auraient été obtenues en cas d'exercice des BSA immédiatement avant la réalisation d'une des opérations susmentionnées et la valeur des actions qui seraient obtenues en cas d'exercice des BSA immédiatement après la réalisation de cette opération.

En cas d'ajustements réalisés, le nouveau ratio d'attribution des BSA sera exprimé avec deux décimales par arrondi au centième le plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur, soit à 0,01). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir du ratio d'attribution qui précède, ainsi calculé et arrondi.

Toutefois, les BSA ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (cf. paragraphe 4.5.2.5 « *Règlement des rompus* »).

4.5.2.5 Règlement des rompus

Tout porteur de BSA exerçant ses BSA pourra obtenir un nombre d'actions de la Société calculé en appliquant au nombre de BSA exercés le ratio d'attribution en vigueur.

En cas d'ajustement du ratio d'attribution et si le nombre d'actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, le porteur de BSA pourra demander qu'il lui soit délivré :

- soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, égale au dernier cours coté lors de la séance de bourse qui précède le jour du dépôt de la demande d'exercice des BSA ;
- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée, évaluée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

Au cas où le porteur de BSA ne préciserait pas l'option qu'il souhaite retenir, il lui sera remis le nombre entier d'actions de la Société immédiatement inférieur plus un complément en espèces tel que décrit ci-dessus.

4.5.2.6 Information des porteurs de BSA en cas d'ajustement

En cas d'ajustement, les nouvelles conditions d'exercice seront portées à la connaissance des titulaires de BSA issus de la présente émission au moyen d'un avis publié au BALO, dans la presse financière à diffusion nationale ainsi que par un avis d'Euronext.

4.5.2.7 Masse des titulaires de BSA et représentant de la masse des porteurs de BSA

Masse des titulaires

Conformément aux dispositions de l'article L. 228-103 du Code de commerce, les titulaires de BSA sont groupés en une Masse jouissant de la personnalité civile protégeant leurs intérêts communs. Les assemblées générales des titulaires se réunissent au siège social ou en tout lieu en France Métropolitaine.

Représentant de la Masse

En application de l'article L.228-47 du Code de commerce, le Représentant titulaire de la Masse est la société Management Media International SARL, demeurant 20-22 rue des Petits Hôtels – 75010 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 398 703 165.

Le Représentant de la Masse sera régi par les dispositions applicables prévues par la loi et les règlements. Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs de BSA ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit le jour de la clôture du délai d'exercice des BSA.

Les fonctions du Représentant de la Masse ne sont pas rémunérées.

4.5.3 Droits attachés aux actions nouvelles issues de l'exercice de BSA

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA seront des actions ordinaires portant jouissance courante à compter de leur émission et conféreront à leurs titulaires, dès leur livraison, tous les droits attachés aux actions et énoncés au paragraphe 4.5.1.

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA feront l'objet de demandes d'admission périodiques aux opérations d'Euroclear France en sa qualité de dépositaire central.

4.6. Autorisations

Les actionnaires de la Société, réunis en Assemblée Générale Extraordinaire le 11 février 2011, sont appelés à approuver les résolutions suivantes sur le fondement desquelles l'Opération décrite dans la présente note est autorisée :

Première résolution : Augmentation du capital social d'un montant de 1.916.667 €, par voie d'émission de 1.916.667 actions ordinaires nouvelles au prix de 3 € chacune, soit un 1 € de valeur nominale et 2 € de prime d'émission - détermination des conditions et modalités de l'opération.

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, du rapport spécial des Commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, et constaté la libération intégrale du capital social, sous réserve de l'adoption de la 2^{ème} résolution ci-dessous relative à la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de personnes dénommées (ci-après les « **Bénéficiaires** »), décide

- d'augmenter le capital social d'un million neuf cent seize mille six cent soixante sept euros (1.916.667 €) pour le porter de 16.190.731 euros à 18.107.398 euros, par voie d'émission de 1.916.667 actions ordinaires nouvelles au prix de trois euros (3 €) chacune, soit un euro (1 €) de valeur nominale et deux euros (2 €) de prime d'émission, à libérer intégralement en numéraire lors de leur souscription,
- que les actions nouvelles pourront être souscrites et libérées par les Bénéficiaires par compensation à due concurrence avec la créance certaine, liquide et exigible, résultant de la cession par lesdits Bénéficiaires, des actions de la société Micro Application Europe, société anonyme au capital de 22.604.000 euros, dont le siège social est situé 20-22 rue des Petits Hôtels – 75010 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 499 778 405,
- que les actions nouvelles seront créées sous la forme nominative, avec jouissance à compter de la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital. Elles seront dès leur création complètement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions statutaires et aux décisions de l'Assemblée générale,
- que sous réserve de ce qui précède, les actions nouvelles émises par la Société seront souscrites par remise au siège social d'un bulletin de souscription à compter de l'Assemblée générale extraordinaire qui décidera de leur émission et ce jusqu'au 31 mars 2011 minuit. Toutefois la souscription sera close par anticipation, dès que toutes les actions auront été souscrites par les Bénéficiaires.

En vue de la libération par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société, le Conseil d'administration établira un arrêté de compte conformément à l'article R.225-134 du Code de commerce.

Les Commissaires aux comptes certifieront exact cet arrêté de compte au vu duquel ils établiront un certificat qui tiendra lieu de certificat du dépositaire.

Deuxième résolution : Suppression du droit préférentiel de souscription à l'exercice des 1.916.667 actions émises par la Société au profit des Bénéficiaires.

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, du rapport spécial des Commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires et de réserver l'émission de la totalité des un million neuf cent seize mille six cent soixante sept (1.916.667) actions objet de la résolution qui précède, au profit des Bénéficiaires suivants et dans les proportions mentionnées ci-dessous :

Bénéficiaires	Nombre d'actions réservées
Management Media International SARL	1.019.598
EPF III	877.013
Monsieur Ayoub Abbasbhay	10.028
Madame Mériem Belhousse	10.028
TOTAL	1.916.667

Troisième résolution : Délégation de pouvoirs au Conseil d'administration pour la réalisation matérielle de l'opération d'augmentation de capital réservée aux Bénéficiaires.

L'Assemblée Générale, en conséquence des 1^{ère} et 2^{ème} résolutions ci-dessus et sous réserve de la cession effective par les Bénéficiaires au profit de la Société de l'intégralité des actions composant le capital social de Micro Application Europe, confère au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation au Directeur Général, tous pouvoirs à l'effet de réaliser l'augmentation de capital envisagée dans les conditions fixées par l'Assemblée et décide de lui conférer tous les pouvoirs nécessaires à la réalisation de l'augmentation de capital susvisée, pour notamment et le cas échéant, modifier les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions, clore par anticipation la souscription dans les conditions légales, arrêter le montant des créances que les Bénéficiaires pourront détenir sur la Société, recueillir les bulletins de souscription, constater la libération par compensation, modifier les statuts de la Société, et généralement prendre toutes mesures utiles et accomplir toutes formalités nécessaires à la réalisation définitive de l'augmentation de capital susvisée.

Quatrième résolution : Emission à titre gratuit de 916.666 BSA.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration, du rapport spécial des Commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, et constaté que le capital social est entièrement libéré, décide, sous réserve de l'adoption des 1^{ère} et 2^{ème} résolutions susvisées, ainsi que de la 5^e résolution suivante relative à la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de personnes dénommées (ci-après les « **Titulaires** »),

- (i) de procéder à l'émission à titre gratuit, de neuf cent seize mille six cent soixante six (916.666) bons de souscription d'actions conditionnels et non cessibles (ci-après désignés « **BSA** »), donnant droit de souscrire chacun à une action de la Société au prix unitaire de trois euros (3 €), soit un euro (1 €) de valeur nominale et deux euros (2 €) de prime d'émission ;

que les BSA émis gratuitement ne seront toutefois attribués à leurs Titulaires, que sous réserve pour ces derniers d'avoir préalablement cédés au profit de la Société, la pleine et entière propriété de la totalité des actions qu'ils détiennent dans le capital de la société Micro Application Europe, société anonyme au capital de 22.604.000 euros, dont le siège social est situé 20-22 rue des Petits Hôtels – 75010 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 499 778 405.

Sous réserve de ce qui précède, les BSA pourront être souscrits à compter de l'Assemblée générale extraordinaire qui décidera de leur émission et ce jusqu'au 31 mars 2011 minuit.

Les souscriptions susvisées seront reçues au siège social de la Société contre remise d'un bulletin de souscription.

Les BSA seront émis sous la forme nominative et feront l'objet d'une inscription dans la comptabilité des titres de la Société.

- (ii) *d'adopter les modalités et caractéristiques des BSA tel que définit en annexe 1 « Termes et conditions des BSA ».*

Cinquième résolution : *Suppression du droit préférentiel à la souscription des 916.666 BSA émis par la Société.*

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées générales extraordinaires, après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'administration, du rapport spécial des Commissaires aux comptes et du rapport de l'expert indépendant, décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires et de réserver la souscription de la totalité des neuf cent seize mille six cent soixante six (916.666) BSA objet de la 4^{ème} résolution qui précède, au profit des Titulaires suivants et dans les proportions mentionnées ci-dessous :

Titulaires	Nombre de BSA
<i>Management Media International SARL</i>	<i>692.399</i>
<i>EPF III</i>	<i>219.253</i>
<i>Monsieur Ayoub Abbasbhay</i>	<i>2.507</i>
<i>Madame Mériem Belhousse</i>	<i>2.507</i>
TOTAL	916.666

Sixième résolution : *Renonciation au droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les BSA donnent droit – Autorisation de l'augmentation de capital.*

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'administration :

- *prend acte en tant que de besoin, de ce que conformément aux dispositions de l'article L. 225-132 du Code de commerce la décision d'émission des BSA emporte de plein droit, au profit des Titulaires des BSA, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les BSA donneront droit ;*
- *autorise, en conséquence, l'augmentation du capital social de la Société d'un montant de neuf cent seize mille six cent soixante six euros (916.666 €), pouvant résulter de l'exercice de la totalité des neuf cent seize mille six cent soixante six (916.666) BSA.*

Septième résolution : *Délégation de pouvoirs du Conseil d'administration en vue de l'attribution des BSA.*

L'Assemblée générale, en conséquence des 4^e et 5^e résolutions, confère au Conseil d'administration tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation au Directeur Général de la Société, pour :

- *fixer, s'il y a lieu, les autres conditions et modalités d'exercice des BSA ;*
- *sous réserve de la cession effective par les Titulaires au profit de la Société de l'intégralité des actions composant le capital social de Micro Application Europe, notifier l'attribution des BSA à chaque Titulaire, par lettre remise en main propre contre décharge ou lettre recommandée avec accusé de réception, avec l'indication du nombre de bons consentis et des modalités de souscription et d'exercice desdits bons telles qu'elles sont prévues en Annexe 1 ;*
- *vérifier le respect des conditions de souscription des BSA ;*
- *sous réserve du respect des conditions de souscription des BSA, recueillir les bulletins de souscription aux BSA ;*
- *arrêter le montant des créances que pourront détenir les Titulaires sur la Société au titre des Compléments de Prix ;*
- *vérifier le respect des conditions et modalités d'exercice des BSA ;*
- *recueillir la ou les bulletins de souscriptions aux actions de la Société souscrites en exercice des BSA ;*
- *prendre les mesures nécessaires en vue de protéger les droits des titulaires des BSA ;*
- *constater la ou les augmentations de capital résultant de la ou des souscriptions des actions de la Société ;*
- *modifier corrélativement les statuts ;*

- *et plus généralement, faire tout ce qui se révélerait nécessaire et/ou utile à cette fin.*

4.7. Dates prévues d'émission des titres

La date prévue pour l'émission des Actions Nouvelles au profit des Cédants est prévue le 11 février 2011.

La date prévue pour l'émission et l'attribution gratuite des BSA aux Cédants est également prévue le 11 février 2011.

4.8. Restrictions à la libre négociabilité des Actions Nouvelles, des BSA et des actions à provenir de l'exercice desdits BSA.

Des restrictions s'appliquent aux actions qui seront détenues par Management Media International SARL (MMI), la holding personnelle de Mr Philippe Olivier, comme suit :

Accord de conservation de MMI

MMI s'engage, pour une période expirant le 31 mars 2013, à conserver les Actions Avanquest qui lui seraient remises au titre de l'Article 4.2 du Protocole à hauteur de cinquante pourcent (50%) desdites actions. Le solde, soit cinquante pourcent (50%) desdites actions du Cessionnaire, pourra être cédé librement à n'importe quel moment, sous réserve du respect des restrictions de ventes, visées ci-dessous.

Cet accord de conservation est consenti par MMI à la demande du Cessionnaire qui déclare et garantit expressément que cet engagement de conservation ne contrevient à aucun engagement qui lui serait spécifiquement applicable et notamment à tout contrat de liquidité qu'ils auraient pu conclure.

Toutefois, par exception, il est expressément accepté par le Cessionnaire que MMI pourra librement, et à n'importe quel moment, céder ou apporter ou encore transmettre à titre gratuit les Actions Avanquest dans les hypothèses suivantes :

- au profit de Monsieur Philippe Olivier, de son conjoint, de ses ascendants ou descendants en ligne directe ou d'une personne morale dans laquelle il détiendrait, directement ou indirectement, la majorité du capital et/ou des droits de vote. Dans cette hypothèse, MMI s'engage à imposer à cette personne physique ou morale la reprise de cet engagement de conservation ;
- en cas d'offre publique (offre publique d'acquisition (OPA) / offre publique d'échange (OPE) telles que celles-ci sont définies par le règlement général de l'AMF) visant les titres du Cessionnaire.

Restrictions de ventes

En complément de l'accord de conservation prévu ci-dessus, chaque Cédant, s'il recevait des Actions Avanquest au titre du Protocole, s'engage, pendant une période de cinq (5) ans courant à compter de la Date de Réalisation, à ne pas céder un nombre total d'actions formant le capital du Cessionnaire par jour supérieur à quinze pour cent (15%) du volume quotidien de l'action du Cessionnaire.

Toute vente d'action du Cessionnaire, pendant les heures de cotation, devra être opérée par le biais du PSI en charge du contrat de liquidité du Cessionnaire, à ce jour Oddo Pinatton, afin de permettre une surveillance adéquate de la clause de restriction. Par exception avec ce qui précède, les ventes de bloc d'actions du Cessionnaire pourront être opérées par le biais de tout autre PSI au libre choix du titulaire du bloc d'actions concerné.

Cet accord de restriction de ventes est consenti par les Cédants à la demande expresse du Cessionnaire qui déclare et garantit expressément que cet engagement restriction de ventes des Cédants ne contrevient à aucun engagement qui leur serait spécifiquement applicable.

Toutefois, par exception, il est expressément accepté par le Cessionnaire que cet engagement de restrictions de ventes ne s'appliquera pas aux cessions ou apports ou encore transmissions à titre gratuit des actions du Cessionnaire dans les hypothèses suivantes :

- par chaque Cédant au profit de son conjoint ou de ses ascendants ou descendants en ligne directe ou d'une personne morale dans laquelle il détiendrait, directement ou indirectement, la majorité du capital et/ou des droits de vote. Dans cette hypothèse, le Cédant concerné s'engage à imposer à cette personne physique ou morale la reprise de cet engagement de restrictions de ventes.
- en cas d'offre publique (offre publique d'acquisition (OPA) / offre publique d'échange (OPE) telles que celles-ci sont définies par le règlement général de l'AMF) visant les titres du Cessionnaire.

Aucune autre clause statutaire ne restreint la libre négociabilité des Actions Nouvelles émises au bénéfice des Cédants et des actions à provenir de l'exercice desdits BSA.

Il est toutefois rappelé que les BSA attribués aux Cédants seront quant à eux incessibles et non négociables.

4.9. Réglementation française en matière d'offre publique

La Société est soumise aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France relatives aux offres publiques obligatoires, aux offres publiques de retrait et au retrait obligatoire.

4.9.1 Offres publiques obligatoires

L'article L 433-3 du code monétaire et financier et les articles 234-1 et suivants du règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt obligatoire d'une offre publique visant la totalité des titres de capital de la Société.

4.9.2 Offre publique de retrait et retrait obligatoire

L'article L 433-4 du code monétaire et financier et les articles 236-1 et suivants du règlement général de l'AMF prévoient les conditions de dépôt d'une offre publique de retrait assortie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire des Actionnaires minoritaires de la Société.

4.10. Offres publiques d'achat initiées par des tiers sur le capital de la Société

Aucune offre publique émanant de tiers n'a été lancée sur le capital de la Société lors du dernier exercice social ou lors de l'exercice en cours.

4.11. Régime fiscal des valeurs mobilières

4.11.1 Régime fiscal des actions pour les résidents fiscaux français

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux investisseurs qui détiendront des actions Avanquest Software. Ceux-ci doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Par ailleurs, l'attention du public est attirée sur le fait que les informations contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état de la législation et de la réglementation fiscale française actuellement en vigueur qui sont susceptibles d'être modifiées.

4.11.1.1. Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(i) Dividendes

Impôt sur le revenu :

Les dividendes sont soit pris en compte dans le revenu global de l'actionnaire dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception soit, sur option, soumis à un prélèvement libératoire au taux de 19 %.

En vertu des dispositions de l'article 158 du Code général des impôts (CGI), lorsque les dividendes sont pris en compte dans le revenu global de l'actionnaire, ils sont soumis à l'impôt sur le revenu au barème progressif après application d'un abattement général non plafonné de 40 % des revenus distribués puis, après prise en compte des frais et charges déductibles, d'un second abattement fixe annuel. Ce second abattement s'élève à 3.050 € pour les couples mariés et les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition commune et à 1.525 € pour les personnes célibataires, veuves, divorcées, et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée.

Toutefois, en application du 3° f) de l'article 158 du CGI, les dividendes ne bénéficient pas des deux abattements mentionnés ci-dessus lorsque, au cours de la même année, l'actionnaire a perçu des revenus pour lesquels il a opté pour le prélèvement libératoire de 19 % décrit ci-dessous.

En vertu de l'article 117 quater du CGI, les dividendes peuvent alternativement être soumis à prélèvement libératoire de 19 %, sur option irrévocable de l'actionnaire exercée au plus tard lors de chaque encaissement auprès de l'établissement payeur lorsque celui-ci est établi en France. Si l'option est exercée pour une partie seulement des dividendes perçus par l'actionnaire au cours de l'année (qu'ils soient distribués par Avanquest Software ou d'autres sociétés), ceux des dividendes qui restent soumis au taux progressif de l'impôt sur le revenu perdent le bénéfice des abattements d'assiette susmentionnés. Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les conséquences d'une telle option sur leur situation fiscale ainsi que pour connaître les modalités d'exercice de l'option et de paiement du prélèvement, de même que les obligations déclaratives afférentes à l'option, lorsque l'établissement payeur n'est pas situé en France.

Prélèvements sociaux :

Les dividendes distribués par Avanquest Software, avant application des deux abattements précités lorsqu'ils sont soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, sont également soumis aux prélèvements sociaux suivants :

- la contribution sociale généralisée (« **CSG** ») au taux de 8,2% dont 5,8% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement à la condition que les dividendes soient soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (« **CRDS** ») au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- le prélèvement social de 2,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 1,1 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élève donc à 31,3 % en cas d'option pour le prélèvement libératoire. Les investisseurs sont invités à se rapprocher de leur conseil fiscal habituel afin de déterminer les modalités déclaratives et les modalités de paiement des prélèvements sociaux qui leurs seront applicables.

(ii) Plus-values ou moins-values

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession d'actions Avanquest Software réalisées par les personnes physiques sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel fixé à 19 %, dès le premier euro.

Les quatre prélèvements sociaux énumérés ci-après, non déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de leur paiement, s'ajoutent à cet impôt :

- la CSG au taux de 8,2 %;
- le prélèvement social de 2,2 %;
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % perçue au taux de 0,3 %;

- la CRDS au taux de 0,5 % ; et
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 1,1 %.

En application de l'article 150-0 D bis du CGI, pour le calcul de l'impôt sur le revenu au taux proportionnel, les plus-values de cession d'actions Avanquest Software sont réduites d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième sous réserve que le contribuable puisse justifier de la durée ainsi que du caractère continu de la détention des actions Avanquest Software cédées.

Pour l'application de l'article 150-0 D bis précité, la durée de détention est décomptée :

- s'agissant de l'acquisition ou de la souscription d'actions Avanquest Software après le 1er janvier 2006, à partir du 1er janvier de l'année de l'acquisition ou de la souscription ;
- s'agissant des actions Avanquest Software acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2006, à partir du 1^{er} janvier 2006 ; et
- s'agissant de la cession de titres ou droits après la clôture d'un PEA ou de leur retrait au-delà de la huitième année après la date d'ouverture du PEA, à partir du 1er janvier 2006 ou, si elle est postérieure, à partir du 1er janvier de l'année au cours de laquelle le cédant a cessé de bénéficier, pour ces titres du régime spécial des PEA.

L'abattement ne s'étend toutefois pas au calcul des quatre prélèvements sociaux précités, lesquels demeurent exigibles, même en cas d'exonération intégrale d'impôt sur le revenu, sur la totalité du gain net retiré de cette cession.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D-11° du CGI, les moins-values éventuellement subies au cours d'une année peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes.

Il est toutefois précisé que, pour la détermination de l'impôt sur le revenu, l'abattement pour durée de détention précité s'applique aux moins-values comme aux plus-values de cession, de sorte que les moins-values réalisées sur la cession d'actions de Avanquest Software ne seront imputables sur des plus-values de même nature qu'à hauteur de leur montant réduit de l'abattement pour durée de détention, le cas échéant. Ainsi, une moins-value réalisée lors de la cession d'actions Avanquest Software détenues depuis plus de huit ans ne sera imputable ni sur les plus-values réalisées au cours de cette même année, ni sur les plus-values réalisées au cours des dix années suivantes.

(iii) Régime spécial des PEA

Les actions Avanquest Software constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient maintenus dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ces produits ou plus-values restent néanmoins soumis à la CSG et à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles à ce prélèvement de 0,3% et de 1,1% au taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont, en principe, imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas de clôture du PEA, les moins-values constatées peuvent être imputées, sous certaines conditions, sur les gains de même nature réalisées hors du plan au titre de l'année de la clôture ou sur les dix années suivantes.

(iv) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions Avanquest Software détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

Un régime d'exonération partielle d'impôt de solidarité sur la fortune pour les actions détenues par les salariés et les mandataires sociaux est applicable sous certaines conditions, notamment la conservation

de ces actions par leurs détenteurs pendant au moins six ans. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseil fiscal pour déterminer si et selon quelles modalités elles sont susceptibles de bénéficier de ces mesures.

(v) Droits de succession et de donation

Sous réserve de l'application des dispositions d'une convention fiscale internationale, les actions acquies par voie de succession ou de donation seront soumis aux droits de succession ou de donation en France.

4.11.1.2. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

Les dividendes distribués par la Société aux résidents français ne sont soumis à aucune retenue à la source en France.

(i) Dividendes

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère

Les personnes morales qui détiennent moins de 5 % du capital de Avanquest Software n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus par ces sociétés sont compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,1/3 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 € par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, en application de l'article 219 I-b du CGI, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel est inférieur à 7.630.000 € et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75 % par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 %, dans la limite de 38.120 € du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Personnes morales ayant la qualité de société mère

Les personnes morales qui remplissent les conditions posées par les articles 145 et 216 du CGI peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération des dividendes encaissés en application du régime des sociétés mères et filiales. L'article 216 I du CGI prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables de la personne morale bénéficiaire des dividendes d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5% du montant des dividendes encaissés.

(ii) Plus-values ou moins-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées lors de la cession d'actions Avanquest Software sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3 %, (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38.120 € par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession d'actions Avanquest Software viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Régime spécial des plus-values à long terme

Les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219 1 (a) quinquièmes du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans sont exonérées d'impôt sur les sociétés, sous réserve de la réintégration, dans le

résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I-a quinquies du CGI, les actions (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable.

Les moins-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par l'article 219 I-a quinquies du CGI et qui ont été détenus pendant au moins deux ans ne seront ni reportables ni imputables.

4.11.1.3. Autres actionnaires

Les actionnaires d'Avanquest Software soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion patrimoniale de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

4.11.2. Régime fiscal des BSA attribués gratuitement aux actionnaires résidents fiscaux français

Les BSA étant incessibles, le traitement fiscal des gains réalisés par les actionnaires lors de la cession des BSA n'a pas lieu d'être examiné.

Les BSA étant gratuits, ils ne sont pas éligibles au PEA.

L'exercice des BSA n'entraînera pas de conséquences fiscales particulières.

Les actions nouvelles reçues à l'occasion de l'exercice des BSA seront soumises au régime fiscal des actions nouvelles décrit au paragraphe 4.11.1 ci-dessus.

5. CONDITIONS DE L'OPERATION

5.1. Conditions – calendrier prévisionnel

5.1.1 Conditions de l'opération

Il est prévu que l'Augmentation de Capital Réservée intervienne le 11 février 2011 et que les Actions Nouvelles soient négociables sur Euronext Paris à compter du 18 février 2011.

Par ailleurs, 916.666 BSA seront émis le 11 février 2011 directement par l'Assemblée générale extraordinaire de la Société (selon le calendrier prévisionnel) et seront attribués gratuitement aux Cédants dans les proportions suivantes :

	Nombre de BSA
Management Media International SARL	692.399
EPF III	219 253
Monsieur Ayoub Abbasbhay	2 507
Madame Mériem Belhousse	2 507
Total	916 666

La souscription aux BSA sera constatée par la remise d'un bulletin de souscription.

La souscription aux BSA s'effectuera à titre gratuit.

Les BSA seront émis sous la forme nominative et feront l'objet d'une inscription dans la comptabilité des titres de la Société.

Les demandes d'exercice de BSA pourront être adressées à tout moment au teneur de compte dans les conditions visées au 4.5.2.2 ci-dessus.

Les BSA pourront être exercés par application d'une parité d'exercice d'un (1) BSA donnant droit à une (1) action de la Société.

5.1.2 Montant de l'émission d'Actions Nouvelles et des BSA

Il sera émis au bénéfice des Cédants, 1.916.667 Actions Nouvelles d'une valeur nominale de 1 € chacune, moyennant un prix de souscription de 3 € par action. Le montant de l'augmentation de capital social sera de 1.916.667 € et le montant total de la prime d'émission dérogée sera de 3.833.334 €.

Les 916.666 BSA seront susceptibles d'entraîner l'émission, du fait de leur exercice par tous les Cédants, de 916.666 actions nouvelles de 1 € de valeur nominale et émises avec une prime d'émission de 2 € par action.

L'exercice de la totalité des BSA entraînera une augmentation de capital maximale de 916.666 € et la perception d'une prime d'émission totale de 1.833.332 €.

5.1.3 Calendrier indicatif

Ce calendrier et les dates figurant par ailleurs dans la présente note d'opération pourront faire l'objet de modifications ultérieures.

27 janvier 2011	Visa de l'AMF sur le Prospectus.
28 janvier 2011	Diffusion d'un communiqué de presse décrivant les principales caractéristiques de l'Augmentation de Capital Réservee aux Cédants et de l'Attribution de BSA aux Cédants.
11 février 2011	Assemblée Générale Extraordinaire de la Société statuant sur l'Augmentation de Capital Réservee aux Cédants et sur l'Attribution de BSA au Cédants.
11 février 2011	Cession des Actions MAE par les Cédants au profit de la Société.
11 février 2011	Ouverture de la période de souscription aux Actions Nouvelles et aux BSA.
11 février 2011	Souscription aux Actions Nouvelles et aux BSA.
18 février 2011	Admission aux négociations sur Euronext Paris des Actions Nouvelles.
2 ^e semestre 2012	Exercice des BSA sous condition de l'existence d'un complément de prix, fonction du résultat opérationnel courant des activités Europe Continentale de la Société, issues du nouvel ensemble, au titre des exercices fiscaux 2011/2012
2 ^e semestre 2013	Exercice des BSA sous condition de l'existence d'un complément de prix, fonction du résultat opérationnel courant des activités Europe Continentale de la Société, issues du nouvel ensemble, au titre des exercices fiscaux 2012/2013

Le public sera informé de toute modification du calendrier indicatif ci-dessus par voie de communiqué diffusé sur le site Internet de la Société (www.avanquest.com) et Euronext Paris (www.euronext.com).

5.1.4 Révocation / suspension de l'opération

L'Augmentation de Capital Réservee est soumise à la condition suspensive de l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire, (i) de la résolution relative à l'émission des Actions Nouvelles et (ii) de la suppression du droit préférentiel de souscription aux Actions Nouvelles au profit des Cédants.

L'Attribution des BSA est soumise à la condition suspensive de l'approbation préalable de l'Augmentation de Capital Réservee aux Cédants.

5.1.5 Réduction de l'opération

Non applicable

5.1.6 Montant minimum et/ou maximum d'une souscription

Il est précisé que les Cédants se sont engagés :

- à souscrire intégralement à l'Augmentation de Capital Réservee telle que présentée dans la présente note d'opération, sous réserve (i) de l'adoption par l'Assemblée Générale des résolutions relatives à l'Opération et (ii) de la cession des Actions MAE au profit de la Société au plus tard le 31 mars 2011 ;
- à souscrire intégralement aux BSA qui leur seraient attribués, sous réserve (i) de l'adoption par l'Assemblée Générale des résolutions relatives à l'Opération et (ii) de la cession par les Cédants des Actions MAE au profit de la Société au plus tard le 31 mars 2011.

5.1.7 Délai de rétractation

Non applicable

5.1.8 Libération et règlement livraison des titres

Il est prévu que l'Augmentation de Capital Réservee aux Cédants, ainsi que l'émission et l'attribution des BSA au profit des Cédants interviennent le 11 février 2011.

Il est par ailleurs prévu que la souscription des Actions Nouvelles et des BSA interviennent le même jour par remise de bulletins de souscription au siège social de la Société.

5.1.9 Publication du résultat de l'opération

L'Augmentation de Capital Réservee fera l'objet d'un avis d'admission aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment C) et d'un communiqué de la part de la Société publié sur son site Internet (www.avanquest.com).

Le montant des émissions d'actions nouvelles résultant de l'exercice des BSA et le nombre d'actions nouvelles admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment C) feront l'objet d'un avis Euronext Paris (Compartiment C) et d'un communiqué de la part de la Société publié sur son site Internet (www.avanquest.com).

5.1.10 Procédure d'exercice et négociabilité des droits préférentiels de souscription

Non applicable

5.2. Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels et restrictions applicables à l'offre

L'émission des Actions Nouvelles est réservée aux Cédants, dans les proportions suivantes :

Noms	Nombre d'Actions Nouvelles
Management Media International SARL	1.019.598
EPF III	877.013
Monsieur Ayoub Abbasbhay	10.028
Madame Mériem Belhousse	10.028
TOTAL	1.916.667

L'émission et l'attribution des BSA sont réservés aux Cédants, dans les proportions suivantes :

Noms	Nombre de BSA
Management Media International SARL	692.399
EPF III	219 253
Monsieur Ayoub Abbasbhay	2 507
Madame Mériem Belhousse	2 507
Total	916 666

5.2.2 Intentions des principaux actionnaires dirigeants et membres du Conseil d'Administration de la Société

A la date d'obtention du visa de l'AMF, la Société a reçu les intentions de vote suivantes :

- Oddo Asset Management, détenant 2.143.180 actions représentant 13,2 % du capital de la Société, s'est engagé à voter favorablement lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à se prononcer sur l'Opération ;
- Le FSI, détenant 1.466.325 actions représentant 9,1 % du capital de la Société, s'est engagé à voter favorablement lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à se prononcer sur l'Opération ;
- Les actionnaires dirigeants du Groupe Avanquest et/ou membres du Conseil d'administration de la Société, à savoir Messieurs Vanryb, Politis, Goldstein, Bloxberg, Helfstein, Bonnefoi et Wright détenant au total 1.563.220 actions représentant 9,6 % du capital de la Société, se sont engagés à voter favorablement lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à se prononcer sur l'Opération.

Au total, les engagements de vote favorable lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à se prononcer sur l'Opération des principaux actionnaires et investisseurs représentent 31,9 % du capital social de la Société.

La Société n'a pas connaissance d'intentions d'autres actionnaires quant à leur vote lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire appelée à se prononcer sur l'Opération.

Il est à noter que les personnes contactées afin de faire part de leur intention de participer ou non à cette augmentation de capital n'ont pas obtenu d'informations autres que celles présentées dans le présent Prospectus.

5.2.3 Information de pré-allocation

Non applicable

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Non applicable

5.2.5 Surallocation et rallonge

Non applicable

5.3. Prix de souscription des titres émis

5.3.1 Prix de souscription des Actions Nouvelles émises dans le cadre de l'Augmentation de Capital Réservée

Le prix de souscription sera égal à 3 € par Action Nouvelle, soit un total de 5.750.001 € pour les 1.916.667 Actions Nouvelles.

Il est rappelé que le prix de souscription des Actions Nouvelles a été déterminé en conformité avec les stipulations du Protocole d'Acquisition conclu entre la Société et les Cédants.

5.3.2 Prix d'exercice des BSA attribués gratuitement aux Cédants

Un (1) BSA donne droit à une (1) action nouvelle de la Société au prix unitaire de 3 € par action, soit un (1) euro de valeur nominale et deux (2) euros de prime d'émission.

5.3.3 Procédure de publication des prix de souscription des titres

Non applicable

5.3.4 Restrictions relatives au droit préférentiel de souscription

Non applicable

5.3.5 Disparité de prix

Non applicable

5.4. Placement et prise ferme

5.4.1 Etablissement – Prestataire de services d'investissement

Non applicable

5.4.2 Coordonnées de l'intermédiaire chargé du service financier et dépositaire

Non applicable

5.4.3 Garantie

Non applicable

6. ADMISSION A LA NEGOCIATION ET MODALITES DE NEGOCIATION

6.1. Admission à la négociation

Les Actions Nouvelles émises au bénéfice des Cédants feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment C). Elles seront émises sur la même ligne de cotation que les actions ordinaires de la Société ayant pour code ISIN 0004026714 et leur seront entièrement assimilées dès leur admission aux négociations.

Selon le calendrier indicatif, l'admission aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment C) est prévue le 18 février 2011.

Les BSA attribués gratuitement aux Cédants seront incessibles et ne feront pas l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris.

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché Euronext Paris (Compartiment C) et seront négociables sur la même ligne que les actions existantes.

6.2. Place de cotation

Les actions de la Société sont actuellement admises aux négociations sur Euronext Paris (Compartiment C).

Les BSA ne seront pas admis aux négociations sur Euronext Paris.

Les actions nouvelles issues de l'exercice des BSA seront négociables sur la même ligne que les actions existantes.

6.3. Autres placements de valeurs mobilières concomitants

Néant

6.4. Engagement de liquidité

Aucun engagement de liquidité spécifique n'a été mis en place dans le cadre de la présente opération. Avanquest dispose d'un contrat de liquidité avec Oddo Corporate Finance.

6.5. Stabilisation – Interventions sur le marché

Non applicable

7. DETENEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

La Société n'a pas connaissance de l'intention de ses actionnaires de vendre les actions qu'ils détiennent.

En dehors de l'accord de conservation et des restrictions de vente concernant Management Media International SARL (MMI) mentionnés au paragraphe 4.8 du Prospectus, la Société n'a pas connaissance des intentions de conservation de MMI (i) pour la part non couverte par l'accord de conservation, et (ii) des intentions concernant les actions nées de l'exercice des BSA.

8. DEPENSES LIEES A L'OPERATION

Les rémunérations des intermédiaires et les frais juridiques et administratifs liés à cette opération sont estimés à 0,2M€.

9. DILUTION

9.1. Incidence de l'Opération sur la quote-part des capitaux propres consolidés

A titre indicatif, l'incidence de l'émission des Actions Nouvelles et des BSA sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action (calculs effectués sur la base des capitaux propres consolidés part du groupe au 30 septembre 2010 - tels qu'ils ressortent des comptes consolidés semestriels condensés au 30 septembre 2010 - et du nombre d'actions composant le capital social de la Société à cette date) serait la suivante :

	Quote-part de capitaux propres consolidés (en €)	
	Base non diluée	Base diluée ¹
Avant l'émission des Actions Nouvelles et avant l'exercice des BSA	5,97	5,70
Après l'émission des Actions Nouvelles et avant l'exercice des BSA	5,66	5,44
Après l'émission des Actions Nouvelles et après exercice des BSA	5,53	5,34

(1) En cas d'exercice de la totalité des droits rattachés aux 368.119 options de souscription d'actions, aux 1.039.200 actions gratuites, aux 95.000 bons de souscription d'actions et aux 867.747 obligations convertibles

9.2. Incidence sur la situation de l'actionnaire

A titre indicatif, l'incidence de l'émission des Actions Nouvelles et des BSA sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital social de la Société préalablement à l'émission (calculs effectués sur la base du nombre d'actions composant le capital social de la Société au 31 décembre 2010) est la suivante :

	Participation de l'actionnaire en % de capital	
	Base non diluée	Base diluée ¹
Avant l'émission des Actions Nouvelles et avant l'exercice des BSA	1,00%	0,87%
Après l'émission des Actions Nouvelles et avant l'exercice des BSA	0,89%	0,79%
Après l'émission des Actions Nouvelles et après exercice des BSA	0,85%	0,76%

(1) En cas d'exercice de la totalité des droits rattachés aux 368.119 options de souscription d'actions, aux 1.039.200 actions gratuites, aux 95.000 bons de souscription d'actions et aux 867.747 obligations convertibles

9.3. Répartition du capital avant et après l'Opération envisagée

9.3.1 Evolution du capital et des droits de vote

Répartition du capital et des droits de vote à la date du présent Prospectus :

	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
Roger Politis	276 655	1,7%	1,7%
Bruno Vanryb	266 179	1,6%	1,6%
Bertrand Michels	157 857	1,0%	1,0%
Andrew Goldstein	125 035	0,8%	0,8%
Thierry Bonnefoi	109 083	0,7%	0,7%
Jean Guetta	268 240	1,7%	1,7%
Roger Bloxberg	313 134	1,9%	1,9%
Todd Helfstein	373 134	2,3%	2,3%
David Wright	40 000	0,2%	0,2%
Robert Lang	19 662	0,1%	0,1%
Autres salariés et anciens salariés	545 162	3,4%	3,4%
Oddo	2 143 180	13,2%	13,3%
FSI	1 466 325	9,1%	9,1%
Turenne Capital*	583 927	3,6%	3,6%
Idi*	89 817	0,6%	0,6%
Afer Flore*	663 363	4,1%	4,1%
CDC PME Croissance*	741 697	4,6%	4,6%
Public*	7 979 325	49,2%	49,3%
Auto-détention	28 956	0,2%	0,0%
Total actions	16 190 731	100,0%	100,0%

*Estimations

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre actionnaire détenant directement, indirectement, seul ou de concert 5% ou plus du capital ou des droits de vote.

Situation après Augmentation de Capital Réservée

	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
Roger Politis	276 655	1,5%	1,5%
Bruno Vanryb	266 179	1,5%	1,5%
MMI	1 019 598	5,6%	5,6%
Bertrand Michels	157 857	0,9%	0,9%
Andrew Goldstein	125 035	0,7%	0,7%
Thierry Bonnefoi	109 083	0,6%	0,6%
Jean Guetta	268 240	1,5%	1,5%
Roger Bloxberg	313 134	1,7%	1,7%
Todd Helfstein	373 134	2,1%	2,1%
David Wright	40 000	0,2%	0,2%
Robert Lang	19 662	0,1%	0,1%
Autres salariés et anciens salariés	565 218	3,1%	3,1%
Oddo	2 143 180	11,8%	11,8%
FSI	1 466 325	8,1%	8,1%
Turenne Capital*	583 927	3,2%	3,2%
Idi*	89 817	0,5%	0,5%
Afer Flore*	663 363	3,7%	3,7%
CDC PME Croissance*	741 697	4,1%	4,1%
EPF III	877 013	4,8%	4,9%
Public*	7 979 325	44,1%	44,2%
Auto-détention	28 956	0,2%	-
Total actions	18 107 398	100,0%	100,0%

*Estimations

Situation après Augmentation de Capital Réservée et après BSA exercés à 100%

	Nombre d'actions	% capital	% droits de vote
Roger Politis	276 655	1,5%	1,5%
Bruno Vanryb	266 179	1,4%	1,4%
MMI	1 711 997	9,0%	9,0%
Bertrand Michels	157 857	0,8%	0,8%
Andrew Goldstein	125 035	0,7%	0,7%
Thierry Bonnefoi	109 083	0,6%	0,6%
Jean Guetta	268 240	1,4%	1,4%
Roger Bloxberg	313 134	1,6%	1,6%
Todd Helfstein	373 134	2,0%	2,0%
David Wright	40 000	0,2%	0,2%
Robert Lang	19 662	0,1%	0,1%
Autres salariés et anciens salariés	570 232	3,0%	3,0%
Oddo	2 143 180	11,3%	11,3%
FSI	1 466 325	7,7%	7,7%
Turenne Capital	583 927	3,1%	3,1%
Idi	89 817	0,5%	0,5%
Afer Flore*	663 363	3,5%	3,5%
CDC PME Croissance*	741 697	3,9%	3,9%
EPF	1 096 266	5,8%	5,8%
Public*	7 979 325	41,7%	41,8%
Auto-détention	28 956	0,2%	-
Total actions	19 024 064	100,0%	100,0%

*Estimations

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1. Conseillers ayant un lien avec l'opération

Non applicable

10.2. Responsable du contrôle des comptes

Commissaires aux comptes titulaires :

- APLITEC, 44 quai de Jemmapes, 75010 Paris.
- Ernst & Young Audit, Tour Ernst & Young, 11 allée de l'Arche, 92037 Paris-La Défense Cedex.

Commissaires aux comptes suppléants :

- Monsieur Jean-Pierre Larroze, 44 quai de Jemmapes, 75010 Paris.
- Auditex, Tour Ernst & Young, 11 allée de l'Arche, 92037 Paris-La Défense Cedex.

10.3. Informations provenant de tiers

Rapport d'expertise financière indépendante relative au projet d'acquisition de la totalité des actions de la société d'acquisition de la totalité des actions de la société MICRO APPLICATION EUROPE par la société AVANQUEST, payable pour partie en numéraire, en titres et par émission de BSA.

Mesdames, Messieurs les membres du conseil d'administration d'AVANQUEST,

En exécution de la mission d'expertise financière indépendante, dans le cadre du projet d'acquisition de 100% des actions de la société MICRO APPLICATION EUROPE par la société AVANQUEST payable pour partie en numéraire, en actions et par émission de BSA pour le complément de prix, nous avons

établi le présent rapport sur l'appréciation de la valeur retenue pour les actions de la société MICRO APPLICATION EUROPE ainsi que sur la revue du caractère équitable de la parité d'échanges.

Le principe de notre nomination en tant qu'expert financier indépendant a été décidé, par le conseil d'administration d'AVANQUEST en date du 24 Novembre 2010, et nous a été confirmée par décision du président du conseil d'administration et directeur général en date du 1er décembre 2010, sur la base de notre lettre de mission du 1er décembre 2010.

À cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, de son instruction d'application N°2006-08 du 25 juillet 2006 relative à l'expertise financière indépendante et des recommandations de l'AMF relatives à l'expertise indépendante, dernière modification en date du 27 juillet 2010. Les diligences que nous avons mises en œuvre sont détaillées ci-après.

Les grandes lignes de ce projet sont décrites dans un protocole signé par les parties concernées en date du 5 novembre 2010, et d'un avenant signé en date du 4 janvier 2011 dont un résumé est relaté dans le corps de notre rapport. Le projet d'augmentation de capital et d'émission de BSA doit être soumis à une assemblée des actionnaires d'AVANQUEST, prévue pour mi février 2011.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusions présentées ci-après, selon le plan suivant :

1. Présentation de l'opération et des sociétés concernées
2. Présentation de notre groupe, attestation d'indépendance et budget d'honoraires
3. Description des diligences effectuées
4. Présentation des principales caractéristiques financières des sociétés
5. Approche de méthodes de valorisation
6. Appréciation de la valeur intrinsèque retenue pour les actions de MICRO APPLICATION EUROPE
7. Appréciation de l'évaluation relative des actions des deux sociétés et des modalités prévues pour l'échange
8. Observations générales de l'expert financier indépendant
9. Attestation d'équité

Présentation de l'opération

Présentation sommaire des sociétés concernées par l'opération

Société acquéreuse : AVANQUEST

Généralités :

La société AVANQUEST Software, société initiatrice de l'opération, est une société anonyme de droit français, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro B 329 764 625. Elle a été créée en mai 1984 pour une durée de 60 ans sous le nom de BVRP Software.

Son capital est de 16.190.731 Euros au 16 décembre 2010, divisé en 16.190.731 actions de 1 euro de nominal, toutes de même catégorie et entièrement libérées. Il n'existe plus d'actions à droit de vote double depuis 2004.

Après avoir été introduite au Nouveau Marché de la place de Paris début décembre 1996 (au cours de 9,14 Euros/action, avant décision de division du nominal par 2), elle est actuellement cotée sur le marché Euronext Paris –Eurolist compartiment C sous le code ISIN : FR 0004026714.

Son flottant hors actionnariat stable est d'environ 62%. Elle clôture ses comptes le 31 mars de chaque année. La société n'a jamais distribué de dividendes depuis sa création.

Son siège social se situe au 89-91 Boulevard National, 92250 La Garenne Colombes.

La société a, à la fois, une activité d'exploitation opérationnelle propre et une activité de holding.

Activité :

L'activité du groupe s'articule autour de l'édition et du développement de logiciels pour les professionnels et les particuliers. Après avoir été, à l'origine, l'un des pionniers sur le marché des logiciels de télécopie pour ordinateurs et créé une gamme de produits touchant le grand public, le groupe a connu une croissance plus ou moins régulière qui, depuis la fin des années 90 a, en grande partie, été accélérée par une politique d'acquisition de sociétés, principalement en Europe et aux Etats-Unis. Depuis trois ans, peu après les dernières acquisitions significatives des sociétés Emme Interactive et Nova en 2007, le groupe a été durement touché par la crise économique et a vu sa rentabilité nettement affectée.

Après la mise en œuvre d'une stratégie de réorganisation et de recentrage sur un nombre plus faible de références de produits susceptibles de générer des volumes unitaires plus importants, et sur une stratégie de distribution offrant plus de revenus récurrents, les résultats opérationnels du groupe sont à nouveau revenus courant 2010 à des niveaux de l'ordre de 5% du CA annuels.

Le groupe dégage structurellement des résultats opérationnels fortement positifs aux USA et au Royaume Uni et des marges opérationnelles négatives sur la France et le reste de l'Europe.

Organisation et marchés :

Le groupe est désormais organisé de la manière suivante par zone géographique et par canal de distribution. Il s'adresse à trois grandes familles de produits :

- Division « communication et convergence multimédia » : produit phare Mobile PhoneTools permettant de connecter un téléphone mobile à un PC,
- Division « Utilitaires et sécurité » : sécurité et entretien du microordinateur avec notamment le logiciel Fix-It, et création de sites internet avec système de paiement intégré pour les particuliers et les PME avec le logiciel WebEasy,
- Division « Photo, imagerie et graphisme » : enrichi par l'acquisition de la société Nova avec notamment le best seller Photo Explosion.

Les principaux canaux de distribution du groupe sont (chiffres 2010) :

- R1 : OEM (Original Equipment Manufacturer): 7% du CA du groupe est réalisé par l'intermédiaire d'accords conclus avec les grands opérateurs de téléphonie mobile, les fabricants de micro-ordinateurs, d'assistants personnels,...Ceux-ci intégrant les logiciels dans leurs propres fabrications,
- R2 : réseaux de distribution offline auprès des enseignes de la grande distribution et auprès des multi spécialistes, principalement en Europe de l'Ouest et aux Etats-Unis : 54% du CA du groupe,
- R3 : ventes de licences aux entreprises: 17% du CA groupe,
- R4 : E-commerce : canal de distribution plus récent, basé sur une plateforme de commerce électronique développée en interne, qui représentait 22 % du CA groupe en 2010,

Les activités de R&D sont réparties dans différentes entités du groupe.

Les principaux marchés actuels du groupe sont (montants 2010 en %) :

- Europe Continentale : 19%
- UK : 28%,
- Etats-Unis : 44%,
- OEM : 8%.

Actionnariat :

Les principaux actionnaires sont présentés dans le tableau ci dessous:

Nom	Actions ordinaires	Total Actions	Actions %
Salariés et anciens salariés			
Sous total personnes physiques	2 554 141	2 554 141	15.78%
Oddo	2 143 180	2 143 180	13.24%
FSI	1 466 325	1 466 325	9.06%
Turenne Capital (*)	583 927	583 927	3.61%
Idi (*)	89 817	89 817	0.55%
Afer Flore (*)	663 363	663 363	4.10%

CDC PME Croissance	741 697	741 697	4.58%
Sous total personnes morales	5 688 309	5 688 309	35.13%
Public	7 915 689	7 915 689	48.89%
Auto détention	32 592	32 592	0.20%
Sous total autre détention	7 948 281	7 948 281	49.09%
Total général	16 190 731	16 190 731	100.00%

(*) estimation

Société dont les titres sont proposés à l'acquisition : MICRO APPLICATION EUROPE

Généralités :

La société MICRO APPLICATION EUROPE, société dont les titres sont proposés à l'acquisition, est une société anonyme de droit français, à conseil d'administration, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 499 778 405. Elle a été créée en septembre 2007 pour une durée de 99 ans par apport de 50% des titres de la société MICRO APPLICATION.

Son capital actuel est de 22 604 000 Euros, divisé en 2 260 400 actions de 10 euro de nominal, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

La société n'est pas cotée. Elle est détenue à 66,36% par Philippe OLIVIER, 32,89% par FCPR EPF III, 0,38% par Ayoub ABBASBHAY et 0,38% par Mériem BELHOUSSE.

Elle clôture ses comptes le 31 décembre de chaque année. La société n'a jamais distribué de dividendes depuis sa création.

Son siège social est situé au 20-22 Rue des Petits Hôtels, 75010 Paris.

MICRO APPLICATION EUROPE a une activité de holding.

Filiales détenues directement par MICRO APPLICATION EUROPE

MICRO APPLICATION EUROPE détient actuellement en direct :

- 100% des titres de la société MICRO APPLICATION,
- 100% de la société HELVEDIF, (filiale suisse ne faisant pas partie du périmètre du projet d'acquisition).

La société MICRO APPLICATION, est une société par actions simplifiée de droit français, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 321 525 032. Elle a été créée en mai 1981 pour une durée initiale de 30 ans, prorogée pour une durée de soixante neuf années en août 2007. Elle a été créée sous forme de société anonyme en mai 1981 et transformée en société par actions simplifiée en août 2007 préalablement à l'apport des titres à la société MICRO APPLICATION EUROPE.

Son capital est de 1.000.000 Euros au 16 décembre 2010, divisé en 12.000 actions de même catégorie et entièrement libérées.

La moitié des titres de MICRO APPLICATION a fait l'objet d'un apport à MICRO APPLICATION EUROPE en août 2007 pour une valeur de 15 M€, l'ensemble des actions de la société ayant été valorisée à 30 M€. Les autres actions ont été acquises et payées en numéraire au moyen d'un apport en capital du fonds FCPR EPF III de 7,4 M€, de deux emprunts d'un total de 5 M€ et d'une remontée de dividende exceptionnel de 5,7 M€.

Elle clôture ses comptes le 31 décembre de chaque année. La société MICRO APPLICATION EUROPE n'a pas distribué de dividendes depuis sa création en 2007, alors que MICRO APPLICATION a eu l'occasion d'en distribuer.

Son siège social est situé au 20-22 Rue des Petits Hôtels, 75010 Paris.

Filiales détenues par MICRO APPLICATION

La société MICRO APPLICATION détient elle-même 100% de la société SDLL, qu'il est prévu de conserver dans le périmètre du projet d'acquisition, et 100% de la société DLL Canada, qui ne doit pas faire partie du périmètre du projet d'acquisition.

La société SDLL, est une société par actions simplifiée, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro B 482 668 563. Elle a été créée en avril 2005 à Lille et transférée à Paris en septembre 2010.

Son capital est de 150 000 Euros au 16 décembre 2010, divisé en 15 000 actions de 10 euro de nominal, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

La société est détenue à 100% par la société MICRO APPLICATION. Elle clôture ses comptes le 31 décembre de chaque année. Son siège social est situé au 20-22 Rue des Petits Hôtels, 75010 Paris. La société est une coquille vide et il est prévu qu'elle fasse l'objet d'une opération de Transfert Universel de Patrimoine à la société MICRO APPLICATION au 31 décembre 2010.

Evolution de l'activité du groupe MICRO APPLICATION EUROPE

L'activité du groupe s'articule autour de l'édition de logiciels multimédia interactifs à destination du grand public, vendu sous la forme de CD/DVD-ROMs ou par téléchargement.

Les principales sociétés contributrices des résultats du groupe sont présentées ci-dessous à titre indicatif (sur la base des comptes sociaux annuels certifiés par les commissaires aux comptes pour MICRO APPLICATION et des éléments des comptes annuels fournis par la direction comptable du groupe pour les autres, hors élimination d'opérations réciproques) :

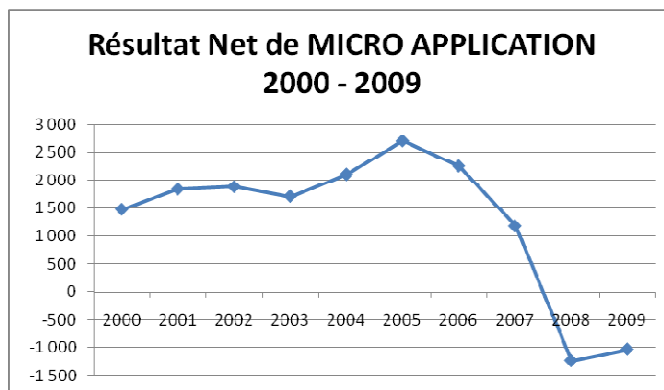
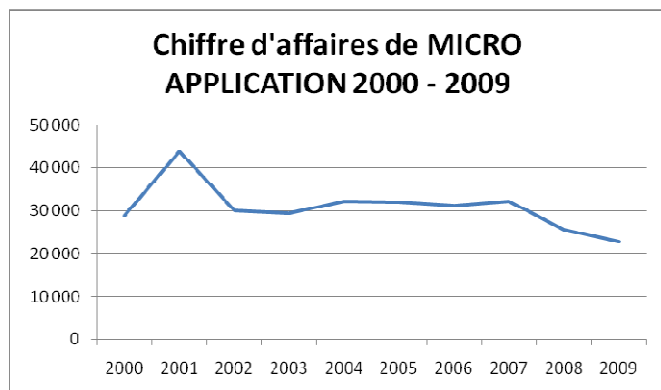
Chiffre d'Affaires	2009	2008	2007
MICRO APPLICATION	22 727	25 515	32 152
HELVEDIF	1 284	1 973	1 656
DLL CANADA	898	711	768
SDLL	-68	713	3 368

RESULTATS nets	2009	2008	2007
MICRO APPLICATION	-1 030 (1)	-1 235	1 181
HELVEDIF	25	52	6
DLL CANADA	84	-101	-41
SDLL	426 (1)	-468	-141

(2) Un abandon de créance de 600 K€ a été consenti par MICRO APPLICATION dans les comptes clos 2009 de SDLL.

Le chiffre d'affaires de la société MICRO APPLICATION représente plus de 90% du chiffre d'affaires consolidé du groupe MICRO APPLICATION EUROPE.

Après avoir connu 20 ans de croissance régulière et être devenu leader sur le territoire français du logiciel grand public, avec un pic en 2001, MICRO APPLICATION a connu 6 ans de stabilisation de son activité aux alentours de 30 M€ de CA. Fortement touché par la crise depuis 2007, le groupe a ensuite enregistré une nette baisse d'activité, accentuée par un échec de diversification dans l'activité du jeu. Le chiffre d'affaires est passé de 30 M€ en 2006 à 23 M€ en 2009, comme le montre le schéma suivant :



En 2007, le groupe a amorcé un virage en se lançant dans le développement d'applications dédiées à internet, et aux nouveaux outils technologiques (smartphones, tablettes...).

Par contre le groupe n'a pas réussi à s'implanter hors de France sur les principaux marchés mondiaux de son segment.

Compte tenu des volumes d'activités depuis 3 ans, le groupe rencontre des difficultés pour absorber tous ses efforts en matière de recherche et développement et cherchait à s'adosser à un groupe plus important afin de lui permettre d'atteindre la taille critique nécessaire, notamment sur d'autres marchés étrangers plus porteurs.

Son métier intègre l'ensemble de la chaîne de valeur de la conception et du développement de logiciels, le développement technique, l'édition et le marketing, jusqu'à la commercialisation de ses propres produits ainsi que de produits développés par d'autres éditeurs. Le groupe est présent chez tous les grands distributeurs du territoire national (grandes chaînes de surfaces alimentaires et spécialisées, réseaux de boutiques spécialisées,...).

Le catalogue comprend des titres dans les domaines :

- Utilitaires,
- Architecture et décoration,
- Création multimédia,
- Internet et création web,
- Vie pratique,
- Apprentissage,
- Carterie et impression (et notamment vente de papier et encres),
- Applications Ipad et Iphone, avec notamment le best seller Code de la Route.

MICRO APPLICATION a aussi développé une activité d'édition de livres, (qui ne doit pas être reprise dans le périmètre d'acquisition).

Les principaux canaux de distribution du groupe sont (chiffres à fin novembre 2010 : total CA 18,6 Me) :

- R2 : réseaux de distribution de détail via la grande distribution et les magasins spécialisés : 74% du CA du groupe,
- R4 : E-commerce sur le web : 17% du CA du groupe,
- R5 : la distribution des livres : 9% du CA du groupe.

Les principaux marchés actuels du groupe sont (chiffres 2009) :

- France : 88%
- Reste du monde : 12% dont notamment la Belgique (les autres pays étant le Canada et la Suisse),

Liens entre les sociétés parties à l'opération

Il ne nous a pas été indiqué de liens préexistants entre les sociétés parties à l'opération.

Présentation sommaire du contexte de l'acquisition envisagée

Circonstances et objectifs de l'opération

Il est apparu pertinent aux dirigeants des deux groupes MICRO APPLICATION EUROPE et AVANQUEST, dans le cadre de leur stratégie réciproque de croissance et de développement sur des activités similaires mais complémentaires et sur des territoires géographiques également complémentaires, de se rapprocher en vue d'envisager les modalités de constitution d'un ensemble plus important, susceptible de bénéficier de synergies et d'une taille critique sur les principaux marchés sur lesquels ils opèrent.

L'objectif de cette acquisition est plus précisément de consolider la présence du groupe AVANQUEST sur le marché français par l'acquisition directe d'une position de leader sur le segment de l'édition des logiciels grand public, tout en ayant l'opportunité d'utiliser certaines des références produits développées ou revendues par MICRO APPLICATION pour les distribuer dans d'autres pays via les circuits actuels du réseau de distribution international du groupe AVANQUEST.

Cette négociation, initiée au début du second semestre 2010, vient récemment d'aboutir à la rédaction d'un protocole d'accord signé en date du 5 novembre 2010, et son avenant en date du 4 janvier 2011, comportant certaines conditions suspensives telles que décrites en 0.

Effets de synergies attendus

Les principaux effets de synergies attendus de cette acquisition par la direction d'AVANQUEST sont les suivants :

- Complémentarité de circuits de distribution et de base clients sur le marché français avec un recouvrement faible,
- Complémentarité de capacité et de méthodes de développement par l'expertise combinée des deux équipes techniques de développement, ainsi que des équipes de management (réactivité de MICRO APPLICATION pour des développements courts par rapport à des cycles de développements plus long pour AVANQUEST),
- Complémentarité de contenus des deux groupes et montée en puissance d'AVANQUEST, en matière de reprise et réédition de produits préexistants, grâce au savoir faire de MICRO APPLICATION dans ce domaine.

Risques potentiellement identifiés

Inversement les principaux risques potentiellement identifiés sont :

- Liés aux inévitables difficultés à rencontrer pour fusionner des équipes provenant d'horizons culturels différents et d'une taille sensiblement similaire sur le territoire français, (NB : risque de perception d'autant plus marqué que la communauté financière a apprécié négativement les résultats de la précédente opération d'intégration d'équipes avec EMME Interactive France),
- Coûts et délais de restructuration plus importants que prévus,
- Possibilité d'attrition plus importante que celle anticipée de certains produits ou gammes de produits.

Modalités envisagées pour l'acquisition

Modalités générales

Aux termes du protocole d'accord, daté du 5 novembre 2010, signé par les parties et autorisé par un conseil d'administration d'AVANQUEST en date du 4 novembre 2010, et d'un avenant signé en date du 4 janvier 2010, AVANQUEST propose aux actionnaires de MICRO APPLICATION EUROPE de rémunérer leurs actions pour une part en numéraire et une part en titres AVANQUEST selon les conditions suivantes :

- paiement en numéraire à hauteur de 1,5 M€ pour les actions dites « A », soit 635.737 actions MICRO APPLICATION EUROPE appartenant exclusivement à la société MMI après apport des actions de Philippe OLIVIER à la société MMI (société holding personnelle de Philippe OLIVIER). Ce prix de 2,36 euros par action est un prix provisoire. Le prix définitif sera déterminé par un ajustement égal à la différence entre 2.142.000 € et la dette nette consolidée déterminée dans les comptes de cession,
- règlement des 1.624.663 actions dites « B » (soit l'ensemble des autres actions) à hauteur de 5.750.001 € (soit 3,54 euros par action) par émission de 1.916.667 titres AVANQUEST créés par une augmentation de capital au prix de 3 €, soit 1€ de nominal et 2€ de prime d'émission dont la souscription sera réservée aux cédants,
- paiement d'un complément de prix d'un montant maximal de 2.749.998 € par émission et attribution à titre gratuit de 916.666 BSA conditionnels et non cessibles donnant droit à la souscription d'une action AVANQUEST au prix de 3€, soit 1 € de nominal et 2€ de prime d'émission. Les cédants s'engagent à exercer, dans un délai de 90 jours après la date de

détermination des compléments de prix, le nombre de BSA requis et à libérer leur souscription par compensation avec la créance qu'ils détiendront sur le cessionnaire au titre de chaque complément de prix.

Par conséquent, seul le prix des actions dites « A » est donc susceptible d'être ajusté de la variation de la dette nette consolidée au 31/12/2010. Le prix des actions dites « B » est quant à lui définitif.

Le différentiel de prix entre les actions dites « A » et les actions dites « B » de MICRO APPLICATION EUROPE tient de l'intention de motivation forte du dirigeant de MICRO APPLICATION EUROPE à la réalisation de résultats futurs en amélioration. Ainsi la répartition des BSA entre les actionnaires actuels de MICRO APPLICATION EUROPE tient compte d'un rééquilibrage in fine si les conditions futures sont remplies.

Sans décrire dans son intégralité les termes de l'accord relatifs au complément de prix payable en actions par l'exercice des BSA, il peut être résumé que celui-ci est sujet à la réalisation future d'un résultat opérationnel courant de l'activité « Europe continentale » des exercices fiscaux 2011/2012 et 2012/2013 supérieur à 7% du CA du même périmètre, pour moitié sur chaque exercice.

L'activité « Europe continentale » s'entend de l'activité consolidée sur l'Europe reprise du périmètre acquis de MICRO APPLICATION et de celle existante d'AVANQUEST.

Si le ROC concerné est supérieur à 8% du CA pour chacun des deux exercices concernés la moitié des BSA est exerçable. S'il est compris entre 7 et 8% cette moitié est exerçable au prorata.

Le protocole prévoit par ailleurs que si les conditions maximales ne sont pas remplies (8%) lors de chaque exercice, un calcul cumulatif sur la période de deux ans est également effectué à l'issue des deux ans permettant l'exercice des BSA, non exercés précédemment, selon des modalités de calcul identiques mais pratiquées de manière cumulée sur la période.

Particularités concernant le paiement du prix d'acquisition

Les modalités de paiement suivantes sont prévues au protocole :

- Actions dites « A » :
 - paiement immédiat de 1 M€,
 - paiement du complément de prix après ajustement sur le niveau de dette consolidée nette,
- Actions dites « B » :
 - Paiement par émission d'actions d'AVANQUEST selon les modalités décrites précédemment à l'issue de l'AGE d'AVANQUEST l'autorisant et au plus tard le 15 mars 2011,
 - Ou paiement en totalité en numéraire à défaut d'AGE d'AVANQUEST ayant décidé le paiement en actions selon les modalités sus décrites. Dans ce cas, les cédants pourront soit décider de poursuivre l'opération telle qu'initée avec un paiement en numéraire des actions dites « B », soit notifier, selon des modalités prévues au protocole, au cessionnaire leur volonté d'annuler purement et simplement l'opération dans son ensemble,
- Compléments de prix :
 - paiement par compensation de la créance née du calcul du complément de prix avec les actions d'AVANQUEST émises sur la base du prix de souscription de 3€,
 - Ou paiement en totalité en numéraire à la date de leur détermination à défaut d'AGE d'AVANQUEST ayant décidé le paiement en actions selon les modalités sus décrites, réunie au plus tard le 15 mars 2011. Dans ce cas, les cédants pourront également notifier leur renonciation,

Conditions suspensives et (ou) préalables

Cette proposition, matérialisée par le protocole d'accord et ses annexes, comporte notamment les principales conditions suspensives et (ou) préalables suivantes (dont il nous a été affirmé que les deux premières ont été levées à la date d'émission du présent rapport dans sa version définitive):

- Obtention du « Waiver » du LCL au titre du contrat de prêt senior consenti en date du 20/09/2007 et/ou mise en place d'un prêt d'un montant de 2.758.000€ à échéance le 20/09/2014 dans des conditions acceptées par le cessionnaire. Cette condition sera réputée réalisée à la date de la notification émanant du LCL et consentant un « waiver » (au sens du contrat de prêt du 20 septembre 2007) pour la réalisation des opérations du protocole,
- Cession de la Business Unit livres par MICRO APPLICATION au profit de MA EDITIONS. A cet effet, le président du MICRO APPLICATION et le conseil d'administration de la société devront décider la cession de l'activité consistant en l'acquisition, l'exploitation, la fabrication et la commercialisation de droits d'auteur par le biais d'ouvrages papiers et/ou d'ouvrages numériques ainsi que des différentes marques MICRO APPLICATION pour les classes 16 et 41 au profit de la société MA Editions,
- Obtention du Visa de l'autorité des Marchés Financiers sur la Note d'Opération relative à l'émission par le cessionnaire des 1.916.667 actions AVANQUEST et des 916.666 BSA,
- Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du cessionnaire au plus tard le 15 mars 2011, d'émettre au profit des cédants les 1.966.667 actions AVANQUEST et les 916.666 BSA ou à défaut de vote favorable par l'Assemblée Générale, absence de renonciation des cédants.

Il est par ailleurs précisé que la cession de la Business Unit livres doit être réalisée par cession de fonds de commerce pour une valeur fixée à 47,3 K€ auquel se rajoutera les stocks au jour de la cession.

Il est également prévu préalablement à l'opération :

- La cession de 100% des actions de la société HELVEDIF moyennant un prix fixé à 283 323,20 Euros,
- La cession de 100% des actions de la société DLL Presse Diffusion Inc moyennant un prix fixé à 1 Euro,

Autres éléments relatifs au projet d'acquisition

Ce projet est également assorti des éléments suivants :

- Un projet de convention de garantie d'actifs et de passifs qui prévoit notamment que:
 - Les opérations de détournage des activités et filiales ont été réalisées,
 - L'obligation de garantie des cédants sur tout décaissement ...antérieurs à la date de réalisation,...même s'ils ont fait l'objet de provision ou de comptabilisation dans les comptes de cession,
 - Une franchise de 75 K€,
 - Un plafond de 2 M€ réduit à 1 M€ + montant des compléments de prix si les compléments de prix totaux venaient à être inférieurs à 1 M€,
- Un projet de contrat de travail entre AVANQUEST et Monsieur Philippe OLIVIER en qualité de Directeur Général des activités Retail et Corporate France et de l'activité Sourcing Europe.

Conséquences sur les travaux d'évaluation

Le fait que cette opération d'acquisition ait été annoncée au public par AVANQUEST fin novembre 2010 induit les conséquences suivantes sur l'évaluation :

Éléments financiers de référence

Les éléments financiers qui ont servi de référence à l'accord sont ceux arrêtés au 31 décembre 2009 approuvés par les commissaires aux comptes. Ceux qui doivent servir de base finale à l'opération, également point de départ de la garantie de passif sont ceux de MICRO APPLICATION EUROPE qui seront arrêtés au 31/12/2010 après approbation par les commissaires aux comptes, soit postérieurement à notre intervention. Il convient de rappeler que le dernier trimestre de chaque année civile est une période importante dans la saisonnalité du chiffre d'affaires et de la marge des deux sociétés parties à l'opération et que de la réussite du dernier trimestre civil ou non dépend en grande partie le résultat opérationnel de l'ensemble de l'exercice.

En outre, de ces états financiers au 31 décembre 2010 de MICRO APPLICATION EUROPE auront été exclues les parties non comprises dans le projet de périmètre d'acquisition.

Un bilan et un compte de résultats Proforma au 30/09/2010 ont dû être réalisés, de manière spécifique, par la direction financière de MICRO APPLICATION EUROPE en excluant l'activité hors périmètre d'acquisition ainsi que les chiffres relatifs aux filiales non concernées.

AVANQUEST a par ailleurs une obligation à produire des comptes semestriels à cette date. Ces comptes ont fait l'objet d'une revue limitée et d'un rapport de la part des commissaires aux comptes d'AVANQUEST.

En outre un compte de résultats de MICRO APPLICATION EUROPE à fin novembre 2010 nous a été communiqué (non audité) préalablement à l'émission de notre rapport, ainsi qu'une perspective de projection du CA et du résultat opérationnel proforma, du résultat net part du groupe pour la période de 12 mois à fin décembre 2010 et une estimation des dettes financières et de la situation de trésorerie.

Effet d'annonce et baisse du cours de bourse,

Le cours de bourse d'AVANQUEST a oscillé aux alentours de 3 Euros sur les 4-5 derniers mois précédant la négociation du protocole, ce cours ayant servi de base aux négociations.

L'annonce de l'acquisition de MICRO APPLICATION EUROPE ayant été faite le 10 novembre, le cours de bourse d'AVANQUEST a immédiatement chuté d'environ 0,3 € (soit -10 %), pour s'établir aux alentours de 2,5 Euros / action (soit -17% par rapport au cours retenu pour l'opération). Il est ensuite remonté sur les premiers jours de janvier 2011 à 3,6 Euros / action pour se stabiliser ensuite aux alentours de 3,27 (cours d'ouverture du 21 janvier 2010), le marché restant ainsi très fébrile sur ce type de valeurs dans un contexte de crise économique mondiale.



Par conséquent, nous avons été amenés à considérer avec une certaine prudence l'évolution récente des cours de bourse d'AVANQUEST, et à orienter nos calculs vers d'autres méthodes permettant d'appréhender différemment cet impact sur le cours de bourse.

Présentation de notre cabinet, attestation d'Indépendance, budget

Présentation du cabinet FIMECOR Baker Tilly

Le cabinet FIMECOR Baker Tilly est un cabinet d'expertise comptable, d'audit et de conseil, membre du réseau international de type fédéraliste BAKER TILLY International, présent dans 120 pays.

L'équipe de professionnels resserrée du cabinet parisien est habituée à évoluer, depuis sa création, dans les secteurs d'activité les plus variés pour une clientèle composée à la fois de PME et de grands groupes français et internationaux. Ses domaines d'intervention portent essentiellement sur des missions d'audit, d'analyse financière, d'évaluation et de conseils, dans des cadres :

- Légaux : commissariats aux comptes, aux apports, à la scission, à la fusion,
- Contractuels : audits d'acquisition et due diligences, évaluations de fonds de commerces, d'actifs incorporels, de marques, de sociétés, assistance aux négociations de reprises d'entreprises.

Le cabinet intervient en moyenne sur une trentaine d'opérations de reprise ou de rapprochement de sociétés par an pour des opérations de tailles variées (small & mid Caps) incluant une phase d'évaluation. Il a notamment, dans ce domaine, acquis une expérience reconnue et mis en œuvre progressivement des procédures adaptées. Ces procédures, comprenant l'application de normes strictes et l'utilisation de manuels de qualité font l'objet de mises à jour continues. Celles-ci prévoient, entre autres, la signature préalable d'attestations d'indépendance de la part des collaborateurs affectés directement à ce type de mission et la revue indépendante des dossiers ou projets de rapports (suivant le degré de complexité et les enjeux de l'opération) par un autre associé non signataire, préalablement à l'émission du rapport définitif.

Le cabinet FIMECOR Baker Tilly n'est pas intervenu sur les deux dernières années en tant qu'expert indépendant pour réaliser des attestations d'équité sur des sociétés cotées sur le marché français.

L'équipe dédiée à cette mission a été principalement composée de Pascal FERRON, associé fondateur du cabinet FIMECOR Baker Tilly et signataire du présent rapport, d'une directrice de mission Christine REGOURD et d'une consultante junior :

- Pascal FERRON : expert comptable et commissaire aux comptes, diplômé de l'ESCEM, dispose de 24 ans d'expérience professionnelle dans le domaine de l'audit et du conseil et intervient depuis 14 ans dans des sessions de formation et des conférences sur les thèmes de la reprise et du rapprochement d'entreprises,
- Christine REGOURD : mémorialiste en Expertise Comptable, diplômé de l'ESC Grenoble, dispose de 13 ans d'expérience professionnelle dans le domaine de la comptabilité, et intervient depuis 3 ans sur des audits d'acquisitions,
- Une consultante junior, expert comptable stagiaire, disposant d'expériences variables sur des missions similaires de « due diligences ».

La revue indépendante du présent rapport a été effectuée par :

- Gérald LACROIX : diplômé de l'IEC de Grenoble dispose également de 24 ans d'expérience professionnelle dans le domaine de l'audit et du conseil, principalement sur les secteurs de la banque et de la finance, pour des opérations complexes liées aux acquisitions et aux restructurations.

Le cabinet FIMECOR Baker Tilly est membre de l'Ordre des Experts Comptables de Paris Ile de France.

Attestation d'indépendance

En conformité avec l'article 261-4 du Règlement Général de l'AMF, le cabinet FIMECOR Baker Tilly, représenté par Pascal FERRON, certifie :

- N'avoir aucun lien direct ou indirect de nature juridique, financier, familial ou autre avec les dirigeants et les entreprises concernées par cette mission, à l'exception de la réalisation d'une précédente expertise financière indépendante pour AVANQUEST Software S.A en février 2007, soit plus de 18 mois avant la présente,
- Ne pas détenir ou avoir détenu de titres des sociétés concernées par l'opération,
- S'engager à effectuer cette mission conformément au Code de Déontologie professionnelle en respectant les principes fondamentaux de comportements relatifs à l'intégrité, l'objectivité, la compétence, l'indépendance, le secret professionnel et le respect des règles professionnelles.

Budget d'honoraires

Le budget d'honoraires proposé pour cette mission s'élève à 19 000 Euros HT. Ces honoraires sont fixes et ne sont aucunement conditionnés à la réussite de l'opération visée.

Description des diligences effectuées

Travaux accomplis

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes usuelles définies en la matière, la réglementation applicable en France et les recommandations de l'AMF, dont les principales sont les suivantes :

- Prise de connaissance et analyse du contexte général de l'opération,
- Acceptation de la mission,
- Identification des enjeux, des risques et orientation de la mission,
- Collecte des informations disponibles nécessaires à l'accomplissement de la mission (notes d'analystes sur les sociétés parties à l'opération, notes d'analyses sectorielles, communiqués de presse, consensus,...),
- Entretiens divers avec les dirigeants et les responsables financiers des sociétés concernées (présentation générale du secteur, de l'activité, de l'historique, de la stratégie, de l'organisation générale actuelle et envisagée, des éléments de négociation, des opérations majeures réalisées au cours des 12 derniers mois et des projets importants en cours, ...),
- Copie du protocole d'accord pour l'acquisition des titres MICRO APPLICATION EUROPE,
- Analyse des cours de bourse et de leur évolution dans le temps pour AVANQUEST,
- Prise de connaissance des notes d'analyses sectorielles, notes d'analyses sur les sociétés et leurs comparables,
- Analyse des documents de présentation et des données financières relatives aux sociétés (documents de références, publications régulières, états financiers et rapports des commissaires aux comptes,...),
- Analyse financière des comptes historiques des groupes concernés et des perspectives,
- Prise de connaissance des modalités de transactions récentes comparables,
- Revue de la politique de distribution de dividendes aux actionnaires,
- Revue des valorisations d'éventuelles opérations antérieures,
- Revue juridique de PV d'assemblées récents,
- Obtention d'une lettre d'affirmation des dirigeants respectifs des deux sociétés concernées par l'opération,
- Synthèse et rédaction du rapport,
- Revue de cohérence entre le projet de rapport et le projet de prospectus de présentation de l'opération,
- Revue indépendante du rapport.

Calendrier de la mission

Le macro calendrier du déroulement de la mission a été le suivant :

- Réunion de présentation du cadre de l'opération par la direction financière de la société AVANQUEST le 30 novembre 2010
- Lettre de mission du 1er décembre 2010,
- Nomination par le président du conseil d'administration d'AVANQUEST le 1er décembre 2010,
- Envoi d'une liste des 1ers éléments et documents nécessaires à l'accomplissement de la mission le 3 Décembre 2010,
- 1ères réunions de travail avec les dirigeants des sociétés les 7, 8, 10 et 15 décembre 2010,
- remise d'un pré-rapport le 28 décembre 2010,
- intégration des éléments liés à l'avenant signé début janvier 2011,
- remise du rapport définitif le 21 Janvier 2011.

Liste des personnes rencontrées ou contactées

Les personnes rencontrées ou avec lesquelles nous avons eu un ou plusieurs contacts au cours de la mission, sont les suivantes :

- Thierry BONNEFOI : Directeur financier du groupe AVANQUEST
- Karine GUILLO : Directrice financière France du groupe AVANQUEST,
- François LHOSPITALIER : Responsable juridique du groupe AVANQUEST,
- Philippe OLIVIER: Président Directeur Général et Fondateur du groupe MICRO APPLICATION EUROPE
- Mériem BELHOUSSE : Directrice Administrative et Financière de la société MICRO APPLICATION,
- Alexis THOMAS : Contrôleur de gestion MICRO APPLICATION.

Sources d'informations

Les principales sources d'informations utilisées sont les suivantes :

- informations significatives communiquées par la société MICRO APPLICATION EUROPE :
 - diaporama de présentation du groupe, activité, produits, marchés,
 - états financiers des 3 derniers exercices clos et situation établie au 30/09/2010,
 - éléments de comptes proforma au 30/09/2010,
 - prévisions financières proforma à fin 2010 et fin 2011,
 - Protocole d'accord du 5 novembre 2010,
 - Communiqués de presse,
- informations significatives communiquées par la société AVANQUEST :
 - document de référence 2009/2010 incluant les comptes à fin mars 2010 et ceux semestriel de septembre 2010,
 - notre de présentation de l'opération au comité d'investissement et note de présentation au conseil d'administration,
 - Communiqués de presse,
- Informations de marché :
 - Cours boursiers historiques de la société AVANQUEST et consensus,
 - Notes d'analyses financières : GENESTA, ODDO,
 - Informations mises à disposition sur leur site internet par les sociétés intervenant dans des secteurs d'activités pouvant être considérés comme similaires en France et aux Etats-Unis,
 - Articles de presse, notamment de la presse financière.

Limites de la mission

Afin d'accomplir notre mission, nous avons utilisé les documents et informations qui nous ont été communiqués par écrit ou au cours d'entretiens, par les directions et les conseils des sociétés parties à l'opération, sans avoir la responsabilité de les valider. Nous avons considéré que ces informations étaient fiables et communiquées de bonne foi. Conformément à la pratique généralement admise en la matière, il ne rentrait pas dans nos diligences de chercher à valider les données utilisées dans le cadre de nos travaux, mais d'en vérifier au préalable la cohérence et la vraisemblance.

En particulier, les sociétés concernées ne nous ayant pas fourni de plans prévisionnels d'affaires (à l'exception de prévisions de résultats proforma à fin 2010 et 2011 pour MICRO APPLICATION), mais uniquement des perspectives générales d'avenir, les éléments prévisionnels utilisés dans le cadre de nos travaux sont principalement de la responsabilité des dirigeants des sociétés concernées. S'ils ont fait l'objet d'une revue limitée de cohérence, ils n'ont pas fait l'objet de validation ou de vérification indépendante de notre part. En tout état de cause, les éléments prévisionnels sont, par nature, soumis

à aléa et les circonstances ou les évènements futurs peuvent conduire à des réalisations susceptibles de présenter des écarts parfois significatifs par rapport à ces perspectives. Par ailleurs, les deux sociétés réalisent plus de 30% de leur chiffre d'affaires sur le dernier trimestre. A la date de l'émission de notre rapport, nous n'aurons pas pu corroborer les hypothèses retenues pour les perspectives du dernier trimestre 2010 avec la réalisation effective de ces hypothèses.

De la même manière, l'absence de plan prévisionnel d'affaires à moyen terme pour AVANQUEST limite le recours à certaines méthodes d'évaluation.

Par ailleurs, nous n'avons pas pu avoir accès aux procès verbaux du Conseil d'Administration d'AVANQUEST et aucune procédure d'audit de la société MICRO APPLICATION n'a été diligentée.

Cette opinion est adressée au conseil d'administration d'AVANQUEST, pour son usage et bénéfice personnel, dans le cadre de sa propre appréciation de la parité d'échange et dans le seul contexte de l'opération décrite précédemment. Elle ne saurait être utilisée à d'autres fins. Il ne s'agit pas d'un rapport d'audit ou de certification des éléments financiers utilisés dans ce rapport, ni d'une recommandation faite aux actionnaires d'AVANQUEST quant à leur décision finale d'approuver les modalités de l'opération prévue. Cette opinion est limitée à l'appréciation du caractère équitable, d'un point de vue financier, de la parité d'échange proposée dans les conditions décrites ci-dessus.

En outre, il n'est pas de notre ressort d'exprimer un quelconque avis dans ce rapport quant à l'évolution future des cours de bourse des actions reçues en contrepartie des titres échangés.

Le présent rapport, dont chaque partie forme un tout indissociable, ne peut être rendu public que dans le cadre de l'opération telle que décrite, dans tout document de présentation et d'information déposé auprès de l'AMF, mais seulement dans son intégralité.

Principales caractéristiques financières des sociétés

MICRO APPLICATION EUROPE

Les principaux éléments financiers consolidés relatifs à MICRO APPLICATION EUROPE sont les suivants (en M€) (clôture au 31 décembre) :

Année	31/12/11 prévu	31/12/10 estimé, proforma (3)	9/2010 (9 mois proforma) (3)	31/12/09 Proforma	31/12/09 (2)	31/12/08 (2)	31/12/07(1) (2)
CA	19,8	18,5	12,6	19,2	24,4	27,8	11,8
Résultat opérationnel	1,6	0,6	-0,1	0,6	0,07	-0,8	0,6
RoPA (en Euros)	0,71	0,26	-0,04	0,27	0,03	-0,35	0,27
Résultat net (part du groupe)	N/C	0,5	-0,5	N/C	-2,6	-3,9	0,2
BPA (en Euros)	N/A	0,21	-0,21	N/A	-1,16	-1,75	0,07
Capitaux propres part du groupe (Goodwill nets déduit) (4)	N/C	N/C	N/C	N/C	0,8	1,3	3,2
Dettes financières	N/C	2,8	3,0	N/C	3,6	4,3	5,0
Trésorerie	N/C	0,7	0,6	N/C	1,7	1,4	2,2
Investissements frais production (immobilisés nets)	N/C	N/C	N/S	N/C	N/S	N/S	N/S
Goodwill (4)	N/C	N/C	N/C	N/C	16,1	18,2	20,3
Incorporelles nettes	N/C	N/C	0,4	N/C	0,6	0,6	0,7
Effectifs (5)	N/C	N/C	N/C	N/C	87	101	153

(1) Du fait de la date de sa création, l'exercice clos le 31/12/2007 constitue le 1er exercice consolidé de MICRO APPLICATION EUROPE ; le CA et les éléments de résultats ne portent pas sur un exercice de 12 mois. Ces éléments ne sont communiqués qu'à titre indicatif.

(2) Les états financiers consolidés des trois années passées ne correspondent pas exactement au périmètre acquis dans la mesure où ils intègrent les filiales Suisse et Canada, et ne sont

pas détournées de l'activité livre. Des états consolidés proforma pour les exercices passés (2007 et 2008) correspondant au seul périmètre d'acquisition n'ont pas pu être obtenus. Les résultats des activités non reprises sont soit non significatifs soit négatifs pour les périodes concernées,

- (3) Eléments financiers consolidés au 30/09/10 proforma reconstitués par incorporation de MICRO APPLICATION détournée de l'activité livre et de MICRO APPLICATION EUROPE seule (la société SDLL n'ayant plus d'activité) hors éléments non récurrents liés à l'activité livre et à la restructuration et hors Canada. Les mêmes retraitements ont été appliqués aux résultats proforma estimés au 31/12/2010, sur la base des CA et Résultats opérationnels réels à fin novembre 2010,
- (4) Les immobilisations incorporelles relatives aux Goodwill sont dépréciées sur une durée de 10 ans dans les comptes consolidés présentés. Ce montant net est présenté à titre purement indicatif, nos calculs ultérieurs sur l'actif net ayant été effectué avant toute estimation de GW,
- (5) France uniquement (les 5 personnes de la filiale canadienne étant exclues du périmètre).

NC : non communiqués

NS : non significatif

Les principales remarques que nous avons à formuler sur ces éléments chiffrés sont les suivantes :

- Comme pour AVANQUEST, le chiffre d'affaires du groupe MICRO APPLICATION EUROPE connaît un effet de saisonnalité marqué. Bien que variable d'une année sur l'autre, le CA du dernier trimestre de l'année civile est en général proportionnellement le plus important de l'année. Aussi les comptes arrêtés à fin septembre ne sont pas représentatifs du CA et du résultat prévisible de l'exercice complet. Par contre l'estimé proforma à fin décembre 2010 inclut le CA et la marge réelle observée à fin novembre 2010.
- Depuis 2007, les résultats du groupe MICRO APPLICATION EUROPE sont impactés négativement par des coûts de restructurations, des pertes liées à l'échec de la diversification dans l'activité du jeu, et par l'échec du lancement d'une filiale à Lille.
- Les impôts différés figurant à l'actif des comptes consolidés correspondent à des décalages temporaires d'imposition et ne sont pas significatifs.
- Nous n'avons pas eu connaissance d'engagements hors bilan au 30/09/2010.

AVANQUEST

Les principaux éléments financiers consolidés relatifs à AVANQUEST sont les suivants (en M€) (clôture au 31 mars) :

Années	9/2010 (6 mois)	31/03/10 (1)	31/03/2009 (1)	31/03/2008 (1)
CA	40,5	88,1	104,1	140,4
Résultat opérationnel	-0,1	4,5	-6,1	-11,9
RoPA (en Euros)	- 0,01	0,28	-0,45	- 1,16
Résultat net (part groupe)	-1,8	1,0	-11,8	-13,9
BPA (en Euros)	-0,11	0,02	-1,09	-1,60
Capitaux propres (part du groupe)	96,7	98,2	88,8	93,6
Dettes financières	20,4	30,1	26,6	18,8
Trésorerie	6,8	20,4	14,5	11,6
Investissements R&D (immobilisés nets)	2,3	4,2	2,8	3,8
Goodwill	94,1	93,5	92,9	94,0
Incorporelles nettes	10,9	10,3	10,3	9,3
Effectifs	503	493	527	594

(1) éléments issus des comptes certifiés, figurant dans les documents de référence,

NC : non communiqués

Les principales remarques que nous avons à formuler sur ces éléments chiffrés sont les suivantes :

- le montant des déficits fiscaux reportables en avant s'élève à environ 45,4 M€ pour les entités françaises, et 12,5 M€ pour les entités allemandes, dont 0,3 M€ a été activée en Impôt Différé Actif, correspondant à deux années de profits futurs estimés (or impact éventuel de l'opération en cours),
- le Chiffre d'affaires d'AVANQUEST connaît la même saisonnalité que l'ensemble du marché (dernier trimestre de l'année civile prépondérant). Aussi les comptes établis à fin septembre 2010 ne sont pas systématiquement représentatifs du CA et du résultat prévisible de l'ensemble de l'exercice. La société ne publiant pas de prévisionnel, nous n'avons pas eu accès au chiffre d'affaires estimé à fin décembre 2010. Par contre, au vu du semestre, la société AVANQUEST a

« réaffirmé sa confiance pour l'exercice 2010/2011 qui devrait associer croissance du CA et des résultats ».

Pour ces raisons, et dans le but d'éviter que des distorsions conjoncturelles liées aux 3 dernières années viennent perturber les résultats des calculs de valorisation respective, nous avons préféré baser une partie de nos calculs de valorisation sur les éléments chiffrés de résultats à une date proche de notre intervention ainsi que sur les perspectives à fin décembre 2010 pour MICRO APPLICATION et fin mars 2011 pour AVANQUEST.

Impact éventuel des plans d'option d'achats d'actions

AVANQUEST

- Il est déclaré dans le document de référence de décembre 2010 qu'AVANQUEST « n'a pas conclu de convention d'actionnaires avec des tiers »,
- AVANQUEST dispose de plans d'options de souscription d'actions, de BSA et d'actions gratuites, dont les caractéristiques principales sont les suivantes :

	Sept 2010	2009
Titres potentiels maximum	2 370 066	1 969 032

- NB : au 30/09/2010, les titres potentiels maximum comprennent les plans d'option de souscription d'actions, les plans d'actions gratuites, les BSA et des obligations convertibles régulièrement autorisés par l'AG.
- Si tous les droits rattachés aux actions et aux bons de souscription d'actions autorisés devenaient exerçables et étaient exercés, le capital social d'AVANQUEST serait augmenté de 2 370 066 Euros représentant 14,6 % de plus que le capital actuel. Or plus de la moitié des actions potentiellement à créer proviennent d'options, de bons de souscription d'actions ou d'obligations convertibles dont les prix d'exercice sont supérieurs au cours de bourse actuel (21 janvier 2011), ramenant ce pourcentage à 4,9%.

MICRO APPLICATION EUROPE

Nous n'avons pas eu connaissance de plan d'attribution d'actions gratuites, ni BSA au sein du groupe MICRO APPLICATION EUROPE.

Approche de méthodes de valorisation

Conformément aux dispositions de l'article 262-1 du règlement général de l'AMF, nous avons procédé à notre propre évaluation des sociétés concernées par l'opération. En outre, la méthode d'évaluation utilisée dans le cadre de l'opération nous a été communiquée, dans son principe et sa globalité, dès les premières phases de la mission. Par contre, nous n'avons pris connaissance des détails de cette évaluation, aux fins d'analyse, qu'après nous être forgés notre propre opinion sur la valeur des sociétés concernées.

En application des usages en matière d'évaluation, et suivant les dernières recommandations de l'AMF, l'évaluation des sociétés et de leur parité d'échange a été réalisée selon une approche multicritères.

Lors d'une première étape, nous avons analysé les références d'évaluations représentées par les cours boursiers de la période récente et couramment utilisées par les analystes pour ces valeurs.

Puis, compte tenu du contexte exposé ci-dessus, des données qui ont été mises à notre disposition au cours de l'étude, nous avons identifié quelles seraient les méthodes pouvant être retenues et celles devant être écartées.

Description sommaire des différentes méthodes applicables

Les méthodes d'évaluation usuelles peuvent être rangées en deux grandes catégories :

- Un premier groupe de méthodes adopte une approche intrinsèque en considérant les sociétés objets de l'évaluation de façon isolée. Parmi ces méthodes, citons notamment celles de l'actif net comptable ou celle de l'actif net réévalué, ou encore la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels issus des éléments opérationnels de l'activité concernée. Selon cette méthode, la valeur de la société (ou plus précisément de ses capitaux propres) est obtenue par différence entre la valeur actuelle des flux de trésorerie que son exploitation a dégagés dans le passé et est susceptible de dégager à l'avenir (i.e. la valeur de l'activité) et le montant de son endettement financier net à la date de l'évaluation.
- Un second groupe de méthodes procède selon une approche analogique en construisant un échantillon de sociétés comparables à la société objet de l'évaluation et pour lesquelles on dispose d'évaluations dites objectives (cours boursier dans le cas de sociétés cotées ou multiples observés à l'occasion de transactions récentes sur le capital). Par sociétés comparables, il faut comprendre des sociétés, œuvrant sur des secteurs pouvant être jugés comme présentant des similitudes et bénéficiant de perspectives de croissance et de rentabilité similaires, ce qui signifie que cette seconde approche exige tout autant que la première une bonne appréhension du devenir des sociétés à évaluer et requiert en plus une connaissance similaire du devenir des sociétés retenues pour les besoins de la comparaison. Cette dernière connaissance est généralement appréciée au regard des analyses récentes effectuées par le marché sur ces valeurs.

Selon l'approche analogique, la valeur d'une activité est obtenue en multipliant un indicateur de référence (le chiffre d'affaires ou le résultat opérationnel par exemple) par le coefficient observé sur l'échantillon de sociétés comparables. L'utilisation d'indicateurs autres que le résultat opérationnel (avant ou après amortissements) peut s'avérer trompeuse : les multiples de résultat net, peuvent par exemple, introduire un biais via la structure financière, et conduire à surévaluer les sociétés comparativement plus endettées, (ce qui n'est pas le cas dans le contexte de cette opération). Quant aux multiples de chiffre d'affaires, ils mettent sur le même plan des sociétés très rentables (et créatrices de valeur) et d'autres qui ne le sont pas.

A ce stade il convient de rappeler que l'objet de cette étude n'est pas uniquement d'évaluer séparément chacune des sociétés, mais d'apprécier le caractère équitable d'un rapport d'échange, et par conséquent d'évaluer les deux sociétés de manière comparative et selon des critères similaires.

Méthodes d'évaluation écartées ou utilisées à titre indicatif

Les travaux que nous avons réalisés et l'examen du contexte précité nous ont conduits à ne pas retenir ou à ne retenir qu'à titre indicatif les méthodes suivantes :

Méthode des DCF

L'application de cette méthode suppose :

- l'existence pour chaque société de plans prévisionnels d'affaires à au moins 2 ou 3 ans, avec une visibilité certaine, et ayant fait l'objet d'une validation préalable par les auditeurs respectifs des deux sociétés. Or, il ne nous a pas été communiqué de tels plans prévisionnels d'affaires, mais uniquement des objectifs stratégiques globaux, principalement en terme de chiffre d'affaires et de marge opérationnelle notamment après acquisition et fusion des équipes,
- les deux sociétés interviennent sur des marchés fortement influencés par des aspects de saisonnalité (mais cette saisonnalité est globalement similaire entre les deux sociétés), et par des fluctuations conjoncturelles et une forte volatilité du CA et des marges d'un trimestre à l'autre. Il est difficile d'anticiper a priori les effets de cette volatilité.

Pour ces raisons, cette méthode nous a paru délicate à mettre en œuvre dans ce contexte.

Cependant, les analystes qui suivent les sociétés, et peuvent utiliser cette méthode en y appliquant leur propre base de réflexion sur l'avenir de la rentabilité respective des valeurs, produisent

régulièrement des estimations de DCF. Nous avons donc analysé leurs chiffres récents aux seules fins corroboratives de nos propres calculs.

Pour ces mêmes raisons, il n'a pas été possible d'apprécier seul la valeur des BSA d'AVANQUEST au moyen des formules traditionnellement utilisées.

Méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie revenant aux actionnaires

Le groupe AVANQUEST n'ayant jamais versé de dividendes à ses actionnaires, et MICRO APPLICATION ayant procédé à des versements de dividendes d'opportunité (non régulier), cette méthode n'a pas trouvé à s'appliquer.

Référence aux cours de bourse respectifs des sociétés

Le groupe MICRO APPLICATION EUROPE n'étant pas coté, cette méthode ne nous a pas semblé pertinente utilisée seule.

Par contre concernant AVANQUEST, nous avons néanmoins analysé l'évolution sur quelques mois des cours de bourse afin d'évaluer son impact sur les parités.

Références à des opérations d'acquisition similaires effectuées dans un passé récent par les sociétés

parties à l'opération

Les dernières acquisitions de la société AVANQUEST ayant eu lieu pour la plupart avant la crise économique de 2007, les références à ces opérations ne nous ont pas semblé adaptées dans le contexte actuel de crise et morosité économique. En effet, dans la mesure où cet événement majeur conjoncturel est survenu depuis que ces opérations ont été réalisées, il modifie de manière significative l'approche de valorisation retenue.

MICRO APPLICATION n'ayant pas réalisé d'acquisition significative sur les dernières années, la question se pose différemment. En effet, la seule opération significative réalisée par le groupe a été l'apport/acquisition des titres MICRO APPLICATION par MICRO APPLICATION EUROPE explicité plus haut. Or cette opération a été effectuée après une longue phase de stabilisation du CA et des marges, avant toute perspective liée à la crise et à l'évolution récente du marché des logiciels et baisse importante du résultat opérationnel du groupe. Par conséquent, la référence à cette valorisation n'a été que purement indicative.

Méthodes d'évaluation retenues

Méthodes d'évaluation comparative des sociétés parties à l'opération entre-elles

Compte tenu du contexte décrit ci-dessus, nous avons appliqué cette méthode sur la base des critères suivants :

- Chiffres d'affaires : les deux groupes officiant sur le même type de marché et ayant toutes les deux subi des exercices déficitaires ou tout au moins présentant des marges opérationnelles nettement dégradées depuis 3 ans pour les raisons exposées précédemment, mais ayant tous les deux engagé des restructurations permettant d'entrevoir un retour prochain à des niveaux de marge pouvant être considérés comme normatifs, le chiffre d'affaires nous a paru être un critère pertinent de comparaison,
- RoPA : soit le résultat opérationnel par action sur les 3 dernières années de même que le niveau de résultat opérationnel visé par les deux groupes. Le BPA, bénéfice net par action, n'a été utilisé qu'à titre indicatif pour les raisons suivantes :
 - Seul l'un des deux groupes dispose de reports déficitaires significatif sur la zone France jusqu'à une date récente, l'impact éventuel de l'économie d'impôt respective sur le résultat net viendrait modifier légèrement la comparaison, (sans pour autant remettre en question les conclusions relatives à l'appréciation des parités présentées dans ce rapport)
 - Le groupe MICRO APPLICATION ayant choisi de déprécier ses goodwill sur une durée de 10 ans linéaire, alors qu'AVANQUEST applique les normes IFRS et ne les amortis pas. Ceux-ci font l'objet d'un calcul annuel de dépréciation (impairment tests), la comparaison de résultat net viendrait fausser toute analyse comparative,

Cette méthode nous a paru pertinente pour intégrer à la fois :

- La référence aux rentabilités opérationnelles respectives des entreprises, quelle que soit leur taille ou leur stratégie, dans la mesure où elles œuvrent sur le même marché,
- Un aspect plus fondamental intégrant les disparités ponctuelles durant la période de crise, lié aux restructurations engagées.

Méthodes de l'actif net consolidé (normes IFRS) ou de l'actif net réévalué

Cette méthode ne nous a pas paru complètement pertinente dans ce contexte, et nous ne l'avons retenue qu'à titre de comparaison, pour les raisons suivantes :

- les deux groupes disposent à leur bilan d'un montant significatif d'actifs incorporels et de goodwill. Cependant, et nonobstant ce qui a été décrit précédemment concernant les différences de méthodes de dépréciation de ces goodwill entre les deux groupes, dans le cas de MICRO APPLICATION EUROPE, ils sont représentatifs du résultat d'une restructuration interne du groupe alors que pour AVANQUEST, ils sont représentatifs d'une politique d'acquisitions de fonds de commerce ou de sociétés largement antérieure à l'opération,
- ces actifs incorporels n'ont pas nécessairement un retour sur investissement aux mêmes échéances, même si ces retours sur investissement étaient similaires en terme de rentabilité individuelle,
- la majeure partie des droits de propriété intellectuelle n'est pas valorisée aux bilans des sociétés. En outre, MICRO APPLICATION n'immobilise que très peu de frais de R&D,
- la valorisation boursière récente d'AVANQUEST ressort à moins de la moitié de la valeur de son actif net.

Méthode des références comparatives des sociétés par rapport à un échantillon de sociétés

présentant des similitudes

Pour cette méthode, nous avons utilisé un seul échantillon de sociétés susceptibles de présenter des similarités. Dans la mesure où les deux groupes œuvrent en grande partie sur le même segment de marché global, nous avons essayé de trouver un échantillon représentatif de sociétés présentant des similitudes, sur un marché pouvant être considéré comme homogène (principalement B to C et marché européen). Par conséquent avons retenu cette méthode à titre principal:

- S'agissant de MICRO APPLICATION EUROPE, compte tenu de la taille de la société et de son positionnement sur son segment de marché, il existe peu de sociétés cotées susceptibles de constituer un tel échantillon. Par ailleurs et compte tenu des disparités fortes pouvant intervenir sur les marchés actions américain, nous avons essentiellement retenu un échantillon de sociétés cotées sur les marchés européens. Aussi nous avons retenu :
 - A titre purement indicatif, les sociétés suivantes (à défaut de fournir une estimation totalement objective de la valeur de la société MICRO APPLICATION, cette approche permet cependant de donner des indications qui peuvent conforter les estimations issues des autres méthodes) :
 - GENERIX : pour son activité de gestion des données informatiques et de traçabilité (secteur de la distribution, du négoce et de l'industrie),
 - MINDSCAPE : pour son activité d'éditeur et de logiciels pour consoles,
 - INNELEC MULTIMEDIA : pour son activité de distribution de logiciels,
 - ITESOFT : activité de traitement de documents papier et numériques dont le chiffre d'affaires est d'un niveau proche de celui de MICRO APPLICATION,
 - LINEDATA : activité d'édition de solutions informatiques dans le secteur de la finance dont les éléments financiers offrent une stabilité d'une année sur l'autre,
 - ESKER : activité similaire pour le traitement des fax et documents, ainsi que pour la connectivité, mais dont les ratios liés à la rentabilité sont très atypiques à la norme du secteur (retenu pour le ratio CA seul),

- Les sociétés suivantes ont notamment été écartées pour les raisons évoquées ci-après :
 - SMITH MICRO : société cotée au NASDAQ, 541 Musd de capitalisation, et PER nettement supérieur à la norme du secteur,
 - AVID TECHNOLOGY : éditeur de logiciels pour la création et l'édition de contenus numériques vidéo et audio mais dont la capitalisation boursière de 670 Musd et des résultats très extrêmes d'une année à l'autre rendent l'analyse difficile,
 - ROSETTA STONE : leader mondial de l'apprentissage des langues sur informatique dont la capitalisation de 441 Musd rend les comparaisons disproportionnées et difficiles,
 - MAGIX AG : société allemande ayant une activité très proche de MICRO APPLICATION mais dont l'activité boursière très réduite ne permet pas d'obtenir des indicateurs de capitalisation pertinents sur une durée significative.
- Concernant AVANQUEST, nous avons retenu un panel des mêmes sociétés, les deux activités étant très proches.

Les résultats obtenus par cette méthode donnent des indications de valorisation globale des sociétés, qu'il convient par la suite de ramener à une fourchette de valeur par action, afin d'obtenir une fourchette de parité.

Les critères que nous avons utilisés sont les suivants, pour les mêmes raisons que celles exposées en V.1.3.1 :

- Chiffres d'affaires,
- Résultat opérationnel.

Appréciation de la valeur intrinsèque retenue pour les actions de MICRO APPLICATION EUROPE

Rappel descriptif de l'acquisition

Elle est constituée 100% des titres de la société MICRO APPLICATION EUROPE.

Ainsi qu'évoqué précédemment, le périmètre concerné par l'acquisition ne comprend pas la filiale Suisse détenue par la société, ni la filiale Canadienne détenue par la société MICRO APPLICATION, ni l'activité d'édition de livres. Il est par ailleurs prévu que la filiale Lilloise SDLL soit fusionnée de manière simplifiée dans MICRO APPLICATION au 1er Janvier 2010.

Il est prévu que le fonds de commerce de l'activité livre soit apporté à compter du 1er janvier 2010 à une autre entité. Seuls seront repris les stocks, les immobilisations incorporelles et quelques immobilisations corporelles.

Le tout a été évalué à 9,4 M€ compte tenu d'une dette financière nette consolidée estimée à 2,1 M€, soit un prix d'actions de 7.250.000 € : 1.500.000 € en numéraire, et 5.750.000 € par actions AVANQUEST (et un prix par action de 3,54 € pour la part payable en actions). Il est par ailleurs prévu un complément de prix d'un montant maximal de 2.749.998 € payable en BSA en cas de réalisation de performances durant les trois exercices suivants.

Méthode retenue pour l'évaluation par les parties de la société acquise et des parités d'échanges

La méthode utilisée par la direction des groupes afin de valoriser les titres ainsi que le rapport d'échanges d'actions est basée sur une application du ratio Valeur de l'entreprise sur chiffre d'affaires appliquée à MICRO APPLICATION.

En l'absence de rentabilité significative sur les derniers exercices pour les deux groupes, la valeur d'entreprise d'AVANQUEST a été déterminée par les deux parties en retenant la capitalisation boursière à un cours de 3 € (cours relativement stable sur les 6 derniers mois précédent la signature du protocole) soit une capitalisation de 48,6 M€. Les dettes nettes de 9 M€ ont été ajoutées à la capitalisation pour donner une valeur d'entreprise de 57,6 M€.

Ramené au chiffre d'affaires du groupe, cette valeur donne un ratio de 0,65. Ce même ratio a été appliqué au chiffre d'affaires 2009 du groupe MICRO APPLICATION EUROPE. La valeur de cette multiplication donne 12,5 M€, valeur de laquelle ont été déduites les dettes soit une valeur d'entreprise de 10,4 M€.

Une décote arrondie à 30 % a été appliquée à cette valeur du fait de plusieurs paramètres : différence de liquidité entre les titres, performances moins bonnes de MICRO APPLICATION pondérées par la position de leader de MICRO APPLICATION en France, difficultés de restructuration que traverse actuellement le groupe MICRO APPLICATION EUROPE.

Appliquée au montant déterminé précédemment de la valeur du groupe, la décote donne un montant de 7,25 M€. Ce montant constitue le prix d'acquisition du groupe, auquel est ajouté un complément de prix à peu près égal au montant de la décote pratiquée. Ce complément illustre le fait que si les activités apportées par le groupe MICRO APPLICATION EUROPE réalisent des performances identiques à AVANQUEST dans un futur proche du fait du rapprochement, la décote n'avait pas lieu d'être et sera annulée par le versement du complément de prix.

Application des méthodes à la valorisation de MICRO APPLICATION EUROPE

Selon la méthode d'application des critères comparatifs de l'échantillon, les coefficients de valorisation se montent respectivement à :

- Chiffres d'affaires : coefficient assez stable de l'échantillon à 0,6 fois le CA annuel sur les 3 dernières années,
- Résultat opérationnel : coefficient compris entre 7,2 et 7,7 fois le résultat opérationnel sur les 3 dernières années.

Appliqués aux chiffres proforma de MICRO APPLICATION EUROPE, ces coefficients donnent une valeur d'entreprise dettes financières nettes estimées à fin décembre 2010 déduites :

- Sur le CA : comprise entre 8,4 et 9 Me suivant la pondération du CA retenue entre 2009 et l'estimé 2010 ou le CA prévu pour 2011 (NB : le CA prévu pour 2011 étant proche de celui de 2009),
- Sur le Résultat opérationnel : 10 Me sur la base d'un mix à parité entre le Résultat opérationnel estimé à fin décembre 2010 et celui prévu à fin décembre 2011,

A comparer aux 7,25 Me de l'évaluation retenue, soit une valorisation présentant une décote comprise entre 16 et 38% par rapport à ces estimations, pouvant facilement s'expliquer pour une société non cotée par les raisons évoquées ci-dessus.

Appréciation de l'évaluation relative des actions des deux sociétés et des modalités prévues pour l'échange

Cette opération s'inscrit dans le cadre du rapprochement de deux groupes, n'ayant pas de lien de détention dans le capital de l'autre préalablement à l'opération.

En préambule, il nous paraît utile de rappeler que l'objectif de ce rapport est de donner un avis non seulement sur la valeur intrinsèque des titres de MICRO APPLICATION EUROPE mais également sur un rapport d'échange entre des titres à émettre d'AVANQUEST et des BSA pour le complément de prix et des titres de MICRO APPLICATION EUROPE, et par conséquent à comparer les valorisations retenues des sociétés entre-elles.

Dans la mesure où, ainsi qu'expliqué précédemment la valeur des actions dites « A » de MICRO APPLICATION EUROPE payées entièrement en numéraire étant moindre car compensées par un octroi potentiel de BSA supérieur aux autres, l'ensemble des calculs de parité n'a été effectué que sur la valeur retenue des seules actions dites « B ».

Comparaison des sociétés entre elles sur la base de coefficients de l'échantillon retenus

Rapport d'échange issu des calculs	coefficient échantillon	AVANQUEST			MICRO APPLICATION			Parité calculée	Décote/surcote %
		Valo Bas (Me)	Valo Haut (Me)	Moyenne par action €	Valo Bas (Me)	Valo Haut (Me)	Moyenne par action €		
Projet protocole				3,00			3,54	1,18	N/A
Chiffre d'affaires (2)	0,6	41	45	2,66	8,4	9	3,85	1,45	23%
Après dilution(1)				2,32			3,85	1,66	41%
Résultat Op. (2)	7,7	26	27	1,64	1,7	10,1	2,61	1,59	34%
Après dilution(1)				1,43			2,61	1,82	54%

(1) : si souscription de toutes les actions gratuites et exercice des BSA déjà émis (hors OC),

(2) : les valeurs correspondent aux résultats opérationnels multipliées par le coefficient moyen de valorisation de l'échantillon (0,6 fois le CA ou 7,7 fois le résultat opérationnel de la période considérée en l'occurrence. A noter que la fourchette haute du résultat opérationnel de Micro Application a pour base un mix à 50% entre l'estimé à fin décembre 2010 et le prévisionnel 2011 (après sortie de crise), alors que la fourchette haute d'AVANQUEST est assise sur l'estimé à fin mars 2011,

NB : surcote = échange favorable à AVANQUEST

Comparaison des sociétés entre elles sur la base de critères financiers opérationnels

Rapport d'échange issu des calculs	AVANQUEST			MICRO APPLICATION			Parité calculée	Décote/surcote %
	Chiffres au 2009/2010 (Me)	Chiffres au 2010/2011 (est.) (Me)	Moyenne par action (€)	Chiffres 2009 (prof.) (Me)	chiffres 2010 (prof. est.) (Me)	Moyenne par action (€)		
Projet protocole			3,00			3,54	1,18	N/A
Chiffre d'affaires	88	92	5,56	20,5	18,5	8,63	1,55	32%
Après dilution			4,86			8,63	1,78	51%
Résultat Op. (1)	4,6	4,6	0,28	0,3	0,5	0,18	0,64	- 46%
Après dilution			0,25			0,18	0,72	- 39%

(1)

Il peut être constaté que si AVANQUEST présente dès fin mars 2010 un résultat opérationnel proche de 5% du CA, celui de MICRO APPLICATION n'est prévu d'atteindre ce niveau qu'en 2011. La fourchette haute de valorisation de MICRO APPLICATION provient du fait de l'anticipation par les parties de ce niveau de résultat opérationnel.

Nous observons que, sous réserve du commentaire qui précède, les comparaisons issues de l'échantillon de sociétés présentant des similitudes donnent des résultats dont globalement les conclusions divergent peu de celles issues de la méthode précédente.

En effet, compte tenu des niveaux de résultats faibles sur la période les décotes/surcotes sont amplifiées. Par ailleurs, la décote observée sur ce tableau s'explique par le fait que la direction de MICRO APPLICATION EUROPE anticipe un résultat opérationnel à fin décembre 2010 inférieur à celui qui était envisagé mi 2010, alors que la surcote du tableau précédent provient du maintien de l'anticipation pour 2011 du retour à un résultat opérationnel proche de 5% du CA.

NB : surcote = échange favorable à AVANQUEST

Comparaison, à titre indicatif, avec l'évolution du cours de bourse d'AVANQUEST

La valorisation à 3 € des parités prévues au protocole confère à AVANQUEST une décote de valorisation respective complémentaire de près de 9% par rapport au cours actuel de 3,27 € (au 21 janvier 2011).

Il est à noter que les consensus des analystes donnent actuellement un objectif de cours compris entre 3,7 et 4 €, ce qui, s'il était atteint, donnerait une revalorisation des actions comprise entre 13 et 23% par rapport à son cours actuel et une décote à AVANQUEST sur l'opération envisagée comprise entre 23 et 36%.

Ces éléments sont à pondérer par le fait que les analystes s'appuient sur un niveau de résultat opérationnel d'AVANQUEST supérieur aux 5% actuels retenus pour la présente étude.

Observations générales de l'expert financier indépendant

Les développements qui précèdent nous conduisent à formuler les observations et commentaires suivants relatifs à la dilution potentielle et plus particulièrement aux BSA :

- En cas d'accord préalablement au délai fixé dans le protocole sur le paiement partiel du prix en action, la dilution potentielle sera immédiatement de 11,8 % (et de 10,3 % si l'exercice de l'ensemble des titres potentiels AVANQUEST étaient également exercés dans le futur). Cette dilution peut ne pas se réaliser si le paiement du prix des actions est réalisé en numéraire, mais dans ce cas il pénalisera d'autant le financement du développement futur du groupe AVANQUEST. Par ailleurs, en cas de refus de dilution, les cédants ont la faculté de renoncer à l'opération.
- L'exercice des BSA proposés à l'émission comme complément de prix est conditionné à la réalisation d'un résultat opérationnel futur d'un niveau supérieur à celui enregistré par chacune des parties actuellement (MICRO APPLICATION et la branche Europe d'AVANQUEST). Il correspond à une dilution maximale complémentaire comprise entre 4,3 et 5,1%.
 - Selon les estimations, les 3% de différentiel de résultats opérationnels futurs de la « branche Europe » sur 2 ans seraient compris entre 1,8 et 2 M€. Le règlement du complément de prix par compensation avec des actions à émettre d'AVANQUEST est évalué à 2,75 M€ soit aux alentours de 3 ans de résultat opérationnel complémentaire, ce qui paraît un ratio cohérent dans le contexte précité, (NB : les 3% correspondent au pourcentage du CA supplémentaires de résultats opérationnels à atteindre par rapport aux 5% retenus pour les calculs de valorisation),
 - Cette nouvelle dilution peut être jugée acceptable compte tenu du fait que l'atteinte de tels objectifs de résultats opérationnels futur ne manquerait pas de revaloriser fortement l'ensemble des actions du groupe si les résultats des autres branches se maintenaient à leur niveau actuel.

Conclusion : attestation d'équité

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires dans le cadre de l'appréciation de la valeur des titres à acquérir et de la rémunération d'une partie de ces titres en numéraire, en actions et en BSA. Ces valeurs ont été déterminées de manière conventionnelle entre les parties.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la valeur retenue pour les titres de MICRO APPLICATION EUROPE qui s'élève à 7.250.001 €uros, qui ne nous paraît pas surévaluée et nous sommes d'avis que l'offre proposée correspondant à l'échange d'actions pour le règlement par compensation d'une partie du prix et de BSA pour le règlement par compensation du complément de prix est de nature à être considérée comme équitable pour les actionnaires d'AVANQUEST.

Paris, le 21 Janvier 2010

FIMECOR Baker Tilly
Représenté par

Pascal FERRON

10.4. Informations complémentaires concernant l'émetteur

Les éléments de mise à jour de l'information concernant la Société figurent dans le Document de Référence disponible sur le site d'Avanquest Software. Depuis le 16 décembre 2010, date du dépôt du Document de référence, les principaux évènements ont été :

- Annonce par Avanquest Software et Microsoft que les gammes Microsoft Office (Word, Excel, Outlook, PowerPoint, Publisher, OneNote), Windows 7, Visio, Project, Expression Studio, Map Point et AutoRoute, seront commercialisées en France courant janvier sur le portail revendeurs Avanquest Partner Online.

Il n'y a pas eu d'autre élément significatif susceptible d'avoir un impact sur les performances et la situation financière et la trésorerie du groupe ou de remettre en cause la valorisation des écarts d'acquisition retenus dans les derniers comptes arrêtés. Les tendances observées au cours du premier semestre de l'exercice 2010/11 se sont confirmées au troisième trimestre (octobre-décembre 2010) avec une légère croissance attendue du chiffre d'affaires par rapport à l'exercice précédent.