

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE



INITIEE PAR LA SOCIETE

KID MEDIA MANAGEMENT SARL

CONSEILLEE PAR



PRESENTEE PAR



PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIÉTÉ KID MEDIA MANAGEMENT

PRIX DE L'OFFRE :

25,52 euros par action Millimages regroupée apportée et 0,45 euro par action Millimages non regroupée apportée

DURÉE DE L'OFFRE :

vingt-cinq (25) jours de négociation.

Le calendrier de l'Offre sera déterminé par l'Autorité des Marchés Financiers (l'«AMF») conformément à son règlement général

AVIS IMPORTANT

L'Initiateur a l'intention de demander à l'AMF, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société si les actions de la Société non présentées à l'Offre ne représentent pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, conformément aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'AMF le 5 novembre 2014 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du règlement général de l'AMF.

Ce projet de note d'information a été établi par Kid Media Management et engage la responsabilité de ses signataires.

CETTE OFFRE ET LE PRÉSENT PROJET DE NOTE D'INFORMATION RESTENT SOUMIS A L'EXAMEN DE L'AMF

Le présent de projet note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et peut-être obtenu sans frais auprès de Louis Capital Markets, 39-41 rue Cambon, 75 001 Paris et de KID MEDIA MANAGEMENT, 7 rue Carnot, 94130 Nogent Sur Marne.

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables, de KID MEDIA MANAGEMENT SARL seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat, selon les mêmes modalités.

SOMMAIRE

1	PRESENTATION DE L'OFFRE	3
1.1	Contexte de l'opération	4
1.1.1	Opérations préalables	4
1.1.2	Déclaration de franchissement de seuils	6
1.1.3	Répartition du capital	7
1.2	Présentation de l'initiateur	8
1.3	Motifs de l'opération et intentions de l'initiateur	8
1.3.1	Motifs de l'opération	8
1.3.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	9
1.3.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre	11
1.4	Caractéristiques de l'Offre	11
1.4.1	Termes de l'Offre	11
1.4.2	Modalités de l'Offre	11
1.1.1	L'Offre	11
1.1.2	Procédure d'apport à l'offre	12
1.1.3	Le Retrait Obligatoire	12
1.4.3	Titres visés par l'Offre	13
1.5	Calendrier indicatif de l'offre	13
1.6	Financement de l'Offre	14
1.6.1	Frais liés à l'Offre	14
1.6.2	Coût et mode de financement de l'Offre	14
1.7	Restriction concernant l'Offre à l'étranger	14
1.8	Régime fiscal de l'Offre	15
1.8.1	Personnes physiques résidentes en France	16
1.8.2	Personnes morales résidentes en France et soumises à l'impôt sur les sociétés	18
1.8.3	Personnes physiques ou morales résidentes en France soumises à un régime d'impôt différent	19
1.8.4	Personnes physiques ou morales non résidentes en France	19
2	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	21
2.1	Méthodes d'évaluation	21
2.1.1	Méthodes retenues	21
2.1.2	Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif	21
2.1.3	Méthodes d'évaluation écartées	21
2.2	Application des méthodes retenues et indicatives	22
2.2.1	Données financières servant de base à l'évaluation	22
2.2.2	Présentation de la Société	22
2.2.3	Hypothèses	24
2.2.4	Somme des parties	24
2.2.5	Transactions récentes sur le capital	32
2.2.6	Référence au cours de bourse (à titre indicatif)	34
2.2.7	Synthèse : détermination du prix de l'offre	36
3	PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	37
3.1	Pour l'Initiateur de l'Offre	37
3.2	Pour la présentation de l'Offre	37

1 PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement de l'article 236-3 du règlement général de l'AMF, Kid Media Management, Société à Responsabilité Limitée (SARL) au capital de 202.500 euros dont le siège social est situé 7 Rue Carnot, 94130 Nogent Sur Marne, immatriculée sous le numéro d'identification 442 949 897 au registre du commerce et des sociétés de Créteil (ci-après « **Kid Media Management** », « **KMM** » ou « **l'Initiateur** ») agissant de concert avec Monsieur Roch LENER (Kid Media Management ensemble avec Monsieur Roch LENER étant ci-après dénommés le « **Concert** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires et aux titulaires d'actions regroupées et non regroupées Millimages, Société Anonyme à conseil d'administration au capital de 293.597,88 euros divisé en 128.771 actions de 2,28 euros de valeur nominale, dont le siège social est situé 88, rue de la Folie Méricourt, 75 011 Paris, immatriculée sous le numéro d'identification 382 954 279 au registre du commerce et des sociétés de Paris (ci-après nommée indifféremment la « **Société** » ou « **Millimages** »), d'acquérir la totalité de leurs actions Millimages au prix de 25,52 euros par action regroupée et 0,45 euro par action non regroupée dans le cadre de la présente Offre publique de Retrait (l'« **Offre** ») qui pourra être immédiatement suivie d'un Retrait Obligatoire (le « **Retrait Obligatoire** »), étant précisé que les actions de la Société apportées à l'Offre seront acquises par Kid Media Management.

Les actions Millimages sont négociées sur le compartiment C du marché réglementé Euronext Paris sous le code :

- ISIN FR0011451194 - MIL pour les actions regroupées et,
- ISIN FR0010973479 - MILNR pour les actions non regroupées.

Il est précisé qu'il existe à la connaissance du Concert, 7.752 actions non regroupées en circulation, dont 7.733 non détenues par le Concert, permettant d'obtenir par regroupement 136 actions (compte tenu des règles d'arrondis).

Les opérations de regroupement d'actions Millimages décidées par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société du 19 mars 2013 ont débutées le 4 avril 2013 par attribution d'une (1) action nouvelle de 2,28 euros de valeur nominale contre cinquante-sept (57) actions anciennes de 0,04 euro de valeur nominale.

Le projet d'Offre porte sur l'ensemble des actions Millimages en circulation non détenues par le Concert, à la date de la présente note d'information, soit 10.049 actions regroupées Millimages et 7.733 actions non regroupées Millimages, représentant 7,91% du capital et 4,49% des droits de vote.

En application de l'article L. 433-4 III du code monétaire et financier et des articles 237-1 à 237-13 du règlement général de l'AMF, Kid Media Management demandera la mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire dès la publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre et au plus tard dans les trois mois de sa clôture.

Dès lors, les actions qui n'auront pas été apportées à l'Offre seront transférées à l'Initiateur moyennant une indemnisation égale au prix de l'Offre (25,52 euros par action regroupée et 0,45 euro par action non regroupée).

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucun autre titre de capital, ni aucun autre instrument financier ou droit pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

Louis Capital Markets en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, a déposé le projet d'Offre auprès de l'AMF le 5 novembre 2014. Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, Louis Capital Markets garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1 Contexte de l'opération

1.1.1 Opérations préalables

L'Initiateur qui détient à ce jour 118.278 actions Millimages, représentant 91,85% du capital et 95,37% des droits de vote Millimages, sur la base d'un nombre total de 128.771 actions regroupées et 226.796 droits de vote de la Société, et qui détient de concert avec Monsieur Roch LENER 92,09% du capital et 95,51% des droits de vote Millimages, calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF, souhaite désormais acquérir le solde du capital de la Société.

La participation actuelle de l'Initiateur dans la Société résulte des opérations successives réalisées sur le capital depuis janvier 2011.

– **Opération de réduction de capital suivie d'une augmentation de capital de janvier 2011**

En 2011, la société a procédé à une opération de réduction de capital à zéro motivé par des pertes suivie d'une opération d'augmentation de capital d'un montant de 2.960.445,29 euros avec maintien du droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires en janvier 2011.

La société KMM détenait suite à cette opération d'augmentation de capital 1.744.907 actions Millimages, soit 71,32% de la totalité du capital social et 71,32% des droits de vote.

– **Augmentation de capital avec maintien du DPS de 1,2 M€ en février 2012**

En février 2012, la Société a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 1.223.324,50 euros avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) au profit des actionnaires.

La société Kid Media Management détenait, après l'opération d'augmentation de capital 5.587.349 actions, soit 76,13% de la totalité du capital social et des droits de vote.

– **Acquisitions d'actions Millimages sur le marché**

L'Initiateur a procédé entre le 3 février 2012 et le 12 septembre 2013 à l'acquisition sur le marché de 5.792 actions Millimages au prix unitaire moyen pondéré de 21,69 euros. Le prix maximum était de 55,29 euros par action et le prix minimum de 12,54 euros par action.

Acquisition actions Millimages	Volume (nombre de titres acquis)	Prix moyen (en €)	Prix moyen pondéré (en €)	Prix maximum de la période (en €)	Prix minimum de la période (en €)
Avant regroupement des actions (du 03/02/2012 au 02/05/2013)	250 667	0,335	0,380	0,970	0,220
<i>ajustement*</i>	4398	19,11	21,68	55,29	12,54
Après regroupement des actions (du 03/05/2013 au 12/09/2013)	1 394	21,85	23,97	25,00	21,00
Ensemble de la période (du 03/02/2012 au 12/09/2013)	5 792	19,66	21,69	55,29	12,54

* L'ajustement se fait sur la base d'un regroupement des actions à raison d'1 action nouvelle pour 57 actions anciennes.
Source : Société

Sur cette même période, le 21 février 2012 Monsieur Roch LENER a acquis sur le marché 17.556 actions non regroupées (soit l'équivalent de 308 actions Millimages regroupées), soit 0,24% de la totalité du capital social et des droits de vote.

– **Attribution de droits de vote double au cours de l'exercice 2014**

Un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis 2 ans au moins au nom du même actionnaire.

En raison de la détention de titres au nominatif depuis plus de deux ans, il a été accordé à certains titulaires d'actions nominatives Millimages un droit de vote double le 23 février 2014.

Au 23 février 2014, KMM détenait 80,6% de la totalité du capital social et 84,58% des droits de vote de Millimages.

– **Acquisition d'actions Millimages de gré à gré le 10 mai 2014**

Le 10 mai 2014, l'Initiateur a procédé à l'acquisition de gré à gré de 2.621 actions regroupées Millimages au prix unitaire de 20 euros par actions.

Cette acquisition a fait l'objet d'une déclaration publiée sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) le 16 juin 2014 sous le n° 2014DD314059.

– **Acquisition d'actions Millimages de gré à gré le 20 octobre 2014**

Le octobre 2014, l'Initiateur a procédé à l'acquisition de gré à gré de 11.842 actions regroupées Millimages au prix unitaire de 25,52 euros par action.

Cette acquisition a fait l'objet d'une déclaration de franchissement de seuil publiée sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) le 22 octobre 2014 sous le n° DI 214C2202.

Depuis le 20 octobre 2014, KMM détient 91,85% de la totalité du capital social et 95,37% des droits de vote de Millimages.

1.1.2 Déclaration de franchissement de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L.233-7 du Code de commerce, les déclarations de franchissement de seuils suivants ont été adressées à l'AMF à la suite des opérations précitées ci-dessus :

Référence	Date de franchissement	Déclaration d'intention	Type	Seuil	Type de transaction	Société(s) ou personne(s) Déclarante(s)	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
211C0037	05/01/2011	Oui	Baisse	Droits de vote : 5%	Réduction de capital à zéro	Mme Marie Caroline Villand	0	0%	0	0%
211C0037	05/01/2011	Oui	Baisse	Capital et droits de vote : 1/3 ; 25% ; 20% ; 15% ; 10% ; 5%	Réduction de capital à zéro	Mr Roch Lener	0	0%	0	0%
211C0037	05/01/2011	Oui	Baisse	Capital et droits de vote : 50% ; 1/3 ; 25% ; 20% ; 15% ; 10% ; 5%	Réduction de capital à zéro	Concert composé de Mme. Marie Caroline Villand, M. Roch Lener et la société Enez Art	0	0%	0	0%
211C0037	05/01/2011	Oui	Hausse	Capital et droits de vote : 5% ; 10% ; 15% ; 20% ; 25% ; 1/3 ; 50% ; 2/3	Augmentation de capital	Kid Media Management	1 744 907	71,32%	1 744 907	71,32%
214C2202	21/10/2014	Non	Hausse	Capital : 90% Droits de vote : 90% ; 95% ;	Acquisition de gré à gré	Kid Media Management et Mr Roch Lener	118 586	92,09%	216 609	95,51%
214C2203	21/10/2014	Non	Baisse	Capital et droits de vote : 5%	Cession de gré à gré	Jonathan Peel	6 actions non regroupée	0	0	0

1.1.3 Répartition du capital

1.1.3.1 Capital social de Millimages

Le capital social de Millimages de 293.597,88 euros est divisé en 128.771 actions de 2,28 euros de valeur nominale.

Le nombre total de droits de vote attaché aux actions composant le capital de la Société est de 226.796 à la date du dépôt du projet de note établie par l'Initiateur.

Les opérations de regroupement d'actions Millimages décidées par l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société du 19 mars 2013 par attribution d'1 action nouvelle de 2,28 euros de valeur nominale contre 57 actions anciennes de 0,04 euro de valeur nominale ont débuté le 4 avril 2013, portant la période de regroupement jusqu'au 6 Avril 2015.

Certains actionnaires détiennent encore des actions non regroupées Millimages dont le détail est fourni ci-dessous :

Actionnaires	Nombre d'actions non regroupées	Nombre d'actions à droit de vote simple	Nombre d'actions à droit de vote double
Kid Media Management	19	19	-
Roch LENER	-	-	-
Concert	19	19	-
Flottant	7 733	7 672	61
TOTAL	7 752	7 691	61

1.1.3.2 Composition de l'actionnariat de Millimages

Le 20 octobre 2014, Kid Media Management a procédé à l'acquisition de gré à gré de 11.842 actions regroupées Millimages au prix unitaire de 25,52 euros. Cette acquisition a fait l'objet le 22 octobre 2014 d'une déclaration de franchissement de seuil sous le numéro DI214C2202 publiée et consultable sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Suite à cette acquisition l'Initiateur détient, à la date du dépôt de note établie par l'Initiateur, 118.278 actions regroupées Millimages, représentant 91,85% du capital, et 216.301 droits de vote (hors droits de vote des 19 actions non regroupées détenues), représentant 95,37% de droits de vote.

Par ailleurs Roch LENER, agissant de concert avec Kid Media Management, détient 308 actions regroupées, soit 0,24% du capital et 308 droits de vote, soit 0,14% des droits de vote Millimages.

A la connaissance de Millimages, à la date de la présente note d'information, le capital de la Société était réparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions regroupées	Nombre d'actions à droit de vote simple	Nombre d'actions à droit de vote double	Nombre de droits de vote	% capital	% droits de vote
Kid Media Management	118 278	20 255	98 023	216 301	91,85%	95,37%
Roch LENER	308	308	-	308	0,24%	0,14%
Concert	118 586	20 563	98 023	216 609	92,09%	95,51%
Flottant	10 185	10 184	1	10 186	7,91%	4,49%
TOTAL THEORIQUE*	128 771	30 746	98 025	226 796	100,00%	100,00%

* le total théorique est calculé sur la base d'un regroupement des actions à raison d'1 action nouvelle pour 57 actions anciennes.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe, à l'exception des actions ci-dessus, aucun droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de Millimages.

1.2 Présentation de l'initiateur

L'Initiateur est une Société à Responsabilité Limitée contrôlée par Monsieur Roch LENER, qui détient 97% de son capital social et de ses droits de vote, et qui a été nommé gérant depuis la création de Kid Media Management.

L'Initiateur a pour objet social:

- l'acquisition, l'exploitation, la production, la coproduction, la distribution, la cession, la diffusion, sous quelque forme que ce soit, notamment par la vente, la location, la publication, l'édition, la reproduction graphique musico-mécanique photographique, sonore et visuelle, cinématographique, théâtrale, numérique et audiovisuelle, par tous procédés actuellement connus (papier, disques, films, bandes, radio, télévision, télécommunications, presse, cassettes, vidéocassettes, vidéogrammes, jeux, vidéo etc....) et par tous procédés qui seront découverts à l'avenir, d'œuvres littéraires, artistiques, dramatiques, musicales, théâtrales, cinématographiques, sous quelque forme qu'elles se présentent et des droits y attachés et subséquents ainsi que tous produits multimédia et de nouvelles technologies,
- l'achat, la revente de droits de films ainsi que le développement de concepts et de projets audiovisuels, cinématographiques, multimédias sous quelques formes que ce soit,
- la prise d'intérêts directe ou indirecte, sous quelque forme que ce soit, et notamment par souscription ou achat de toutes valeurs mobilières, actions, obligations, parts ou titres cotés ou non cotés, dans toutes sociétés ou entreprises constituées ou à constituer, sous quelque forme que ce soit, dans toutes sociétés ou entreprises industrielles, commerciales, financières, mobilières, immobilières ou autre,
- l'assistance de toutes sociétés ou entreprises par la fourniture de services de toutes natures, et notamment de services sur les plan administratif, commercial, comptable, marketing, financier, études, et plus généralement le financement, la gestion, le contrôle, la direction de ces sociétés ou entreprises en vue de favoriser le développement,
- toutes opérations de gestion, de placement ou d'investissements,
- et plus généralement toutes opérations commerciales, industrielles, financières, immobilières et mobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social ou à tout objet similaire ou connexe.

1.3 Motifs de l'opération et intentions de l'initiateur

1.3.1 Motifs de l'opération

Ne souhaitant pas maintenir l'actionnariat flottant, l'Initiateur a déposé auprès de l'AMF l'Offre qui sera suivie si les conditions sont remplies d'un Retrait Obligatoire en application des articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

En effet, compte tenu de la liquidité réduite du titre et du faible flottant, ainsi que des coûts récurrents induits par la cotation de la Société sur le compartiment C du marché réglementé Euronext Paris, l'Initiateur estime que la cotation de la Société n'est plus justifiée.

La mise en œuvre de l'Offre permettra à Millimages de se libérer des contraintes réglementaires et administratives liées à l'admission de ses titres sur le marché, et dès lors de réduire les coûts qui y sont associés, une telle opération permettant également de simplifier à l'avenir le fonctionnement de la Société.

La présente Offre permet en outre de proposer aux actionnaires minoritaires une liquidité immédiate et intégrale sur leurs titres et ce, dans un contexte de faible rotation du flottant sur le marché.

Dans la mesure où les actionnaires minoritaires représenteraient moins de 5% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur entend mettre en œuvre dès la clôture de l'Offre, une procédure de Retrait Obligatoire afin de se voir transférer les actions de la société Millimages non apportée à l'Offre.

Dans cette perspective, l'Initiateur a mandaté Atout Capital et Louis Capital Markets qui ont procédé à une évaluation des actions de la Société dont une synthèse est reproduite à la section 2 ci-après. Au vu de cette évaluation, l'Initiateur a décidé de fixer le prix de l'Offre ainsi que le montant de l'indemnisation du Retrait Obligatoire à 25,52 euros par action regroupée Millimages et à 0,45 euro par action non regroupée Millimages.

1.3.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

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

Millimages a fait l'objet d'un recentrage sur ses activités d'animation en 2013 suite à la cession de ses activités d'exploitation d'œuvre cinématographiques au travers de la société Bac films Distribution.

La mise en œuvre de l'Offre suivie du Retrait Obligatoire n'impacte en rien la politique de développement de l'activité opérationnelle de la Société et l'Initiateur, n'entend modifier ni la stratégie, ni la politique industrielle, commerciale et financière de la Société au cours des douze prochains mois.

1.3.2.2 Intentions de l'Initiateur concernant l'emploi

L'effectif de la société se composait de 19 salariés permanents en 2013.

En terme de politique sociale de la Société, cette opération n'entraîne aucun changement de contrôle. L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité actuelle de Millimages. De ce fait, l'Initiateur n'a pas l'intention de demander de modification de la politique de la Société en matière d'effectifs, de politique salariale et de gestion des ressources humaines. Elle ne devrait donc pas avoir par elle-même d'impact significatif sur l'emploi.

1.3.2.3 Composition des organes sociaux et de direction de la Société

A la date du présent document, le conseil d'administration est composé comme suit

- Roch LENER : Président du Conseil d'administration et Directeur Général
- Jonathan PEEL : Administrateur
- John REYNOLDS : Administrateur
- Camélia NICOLAE : Administrateur

A l'issue de l'Offre il n'est pas prévu que la composition des organes sociaux et de la direction de Millimages soit modifiée.

Dans l'hypothèse où la Société ferait l'objet d'un Retrait Obligatoire tel qu'indiqué à la section 1.3.2.6 « Retrait Obligatoire, radiation éventuelle des actions Millimages », la gouvernance de Millimages serait adaptée à celle d'une société non cotée.

1.3.2.4 Statut juridique de la société et structure du groupe

A la suite de l'Offre aucune transformation du statut de la Société n'est envisagée.

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

Par ailleurs, l'Offre n'entraînera ni modification du périmètre des actifs de la Société ni de changement en terme de structure ou de volume des effectifs du Groupe.

1.3.2.5 Intentions de l'Initiateur concernant la politique de dividendes

L'Initiateur se réserve la possibilité de modifier la politique de distribution de dividendes de la Société en fonction notamment de sa capacité distributive et de ses besoins en financement.

Il n'est pas prévu à ce jour de distribuer des dividendes.

Aucune distribution de dividendes n'a été effectuée au cours des trois derniers exercices.

1.3.2.6 Retrait Obligatoire, radiation éventuelle des actions Millimages

Conformément aux articles 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF, à l'issue de l'Offre, dans la mesure où les actionnaires minoritaires ne représenteraient pas plus de 5 % du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur mettra en œuvre un Retrait Obligatoire après la clôture de l'Offre et au plus tard dans un délai de trois mois à l'issue de sa clôture.

Les actions non présentées à l'Offre seront ainsi transférées à l'Initiateur contre paiement d'une indemnité de 25,52 euros par action regroupée et 0,45 euro par action non regroupée, égale au prix de l'Offre.

En application des dispositions de l'article 261-1 I et II du règlement général de l'AMF, le conseil d'administration de Millimages a, par décision en date du 16 juin 2014, désigné le cabinet Grant Thornton, représenté par Monsieur Jean-Pierre COLLE, en qualité d'expert indépendant chargé d'attester du caractère équitable du prix de l'Offre et de son acceptabilité au regard du Retrait Obligatoire susvisé. Le rapport de l'expert indépendant sera intégralement reproduit dans la note en réponse de la Société.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement, directement ou indirectement, au moins 95% du capital et des droits de vote de Millimages, et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-avant, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions qui ne seront pas détenues directement ou indirectement par lui, dans les conditions des articles 236-1 et suivants et 237-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Initiateur se réserve également la possibilité de demander à Euronext Paris, au nom de la Société, la radiation de la cote des actions Millimages si les conditions prévues par les règles de marché édictées par Euronext Paris sont réunies.

1.3.2.7 Synergies et gains économiques

Hormis, l'économie de coûts qui serait liée à la radiation des actions de la Société du marché réglementé Euronext Paris dans l'hypothèse de la mise en œuvre d'un Retrait Obligatoire, l'Initiateur et la Société n'anticipe aucune synergie significative de coûts ni de revenus, dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date de la présente note d'information.

1.3.2.8 Avantages pour l'Initiateur, la Société et les Actionnaires

L'Initiateur offre aux actionnaires de Millimages une liquidité immédiate sur leurs actions dans un contexte de faible liquidité du flottant.

Une synthèse des éléments d'appréciation du Prix de l'Offre établis par Atout Capital et Louis Capital Markets est reproduite ci-après à la section 2 « Eléments d'appréciation de l'Offre » de la présente note d'information.

1.3.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

L'Initiateur n'est pas partie et n'a connaissance d'aucun accord pouvant avoir une incidence sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

1.4 Caractéristiques de l'Offre

1.4.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions des articles 231-13, 236-3 et 237-1 et suivants du Règlement général de l'AMF, Atout Capital et Louis Capital Markets, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre sous la forme d'une Offre Publique de Retrait portant sur la totalité des actions regroupées et non regroupées Millimages non encore détenues à ce jour par l'Initiateur et les membres du Concert, suivie d'un Retrait Obligatoire.

Les termes de l'Offre et du Retrait Obligatoire ont été approuvées par décision du gérant de l'Initiateur en date du 20 octobre 2014.

En conséquence, l'Initiateur s'engage irrévocablement auprès des actionnaires de Millimages à acquérir, au prix de 25,52 euros par action regroupée et de 0,45 euro par action non regroupée, les actions Millimages qui lui seront présentées dans le cadre de l'Offre pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation.

Monsieur Roch LENER et la société Kid Media Management seront coobligés solidaires aux obligations découlant de l'Offre. Ils sont toutefois convenus (sans que cet accord restreigne en aucune façon leur solidarité à l'égard des tiers) qu'ils feront en sorte que les actions éventuellement acquises dans le cadre de l'Offre le soient toutes par la société Kid Media Management.

Louis Capital Markets en tant qu'établissement présentateur de l'Offre, garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait suivie immédiatement d'une procédure de Retrait Obligatoire.

1.4.2 Modalités de l'Offre

1.4.2.1 L'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 5 novembre 2014 par, Louis Capital Markets, établissement présentateur de l'Offre agissant pour le compte de l'Initiateur.

Un avis de dépôt sera publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions de l'article 231-16 du règlement général de l'AMF, le projet de note d'information est tenu gratuitement à la disposition du public aux sièges de KMM et de Louis Capital Markets et a été mis en ligne sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

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

L'AMF publiera, le cas échéant, sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF et les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières de l'Initiateur, seront mises à la disposition du public

gratuitement, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur et de Louis Capital Markets. Elles seront également disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org).

Conformément aux dispositions des articles 231-27 et 231-28 du règlement général de l'AMF, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces documents sera publié par l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture de l'Offre et Euronext Paris publiera un avis annonçant le calendrier et les modalités de l'Offre. L'Offre sera ouverte pendant une période de vingt-cinq (25) jours de négociation, en principe du 1^{er} décembre 2014 au 7 janvier 2015 inclus.

1.4.2.2 Procédure d'apport à l'offre

Les actionnaires de Millimages dont les actions sont inscrites en compte auprès d'un intermédiaire financier (établissement de crédit, entreprise d'investissement...) et qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier dépositaire de leurs actions un ordre de vente irrévocable, en utilisant le document mis à leur disposition par ce dernier, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

Les actionnaires dont les actions sont inscrites au nominatif pur et qui souhaiteraient apporter leurs actions dans les conditions proposées dans le cadre de l'Offre devront préalablement soit les inscrire au nominatif administré, soit directement les convertir au porteur chez un intermédiaire habilité de leur choix.

Les actions inscrites en compte au nominatif devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers devront, préalablement au transfert, convertir au porteur les actions apportées à l'Offre.

L'intermédiaire en charge de la centralisation de l'Offre est CACEIS Corporate Trust– Direction des opérations / Service OST marché primaire – 14, rue Rouget de Lisle – 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9.

Les actions Millimages apportées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit au libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter tous les titres apportés qui ne répondraient pas à cette condition.

Les ordres de présentation des actions Millimages seront irrévocables. Le règlement livraison sera effectué au fur et à mesure de la réception des ordres de présentation, dans un délai de trois jours suivant chaque réception.

Euronext Paris fera connaître le résultat de l'Offre au plus tard 5 jours de négociation après la clôture de l'Offre.

L'AMF publiera également un avis de résultat de l'Offre au plus tard le neuvième jour de négociation suivant la clôture de l'Offre.

1.4.2.3 Le Retrait Obligatoire

A l'issue de l'Offre, si les conditions réglementaires sont remplies, les actions Millimages qui n'auront pas été présentées à l'Offre seront transférées, selon le calendrier indicatif le 14 janvier 2015, à l'Initiateur, moyennant une indemnisation d'un montant égal au prix de l'Offre, soit 25,52 euros par action regroupée et 0,45 euro par action non regroupée Millimages, conformément aux dispositions des articles 237-1 et 237-10 du Règlement général de l'AMF.

Un avis informant le public du Retrait Obligatoire sera publié par l'Initiateur dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société en application de l'article 237-3 du Règlement général de l'AMF.

Le montant de l'indemnisation sera versé sur un compte bloqué ouvert à cet effet auprès de Caceis Corporate Trust centralisateur des opérations d'indemnisation.

Euroclear France clôturera le code de négociation des actions regroupées FR0011451194, le code FR0010973479 des actions non regroupées Millimages ainsi que les comptes des affiliés et délivrera à ces derniers des attestations du solde de leur compte en actions Millimages.

Caceis Corporate Trust, centralisateur des opérations d'indemnisation, sur présentation des attestations délivrées par Euroclear France, créditera les établissements dépositaires teneurs de comptes du montant de l'indemnisation à charge pour ces derniers de créditer les comptes des détenteurs des actions Millimages de l'indemnité leur revenant.

Les actions regroupées et les actions non regroupées Millimages seront radiées du Compartiment C du marché réglementé géré par Euronext Paris à la date à laquelle le Retrait Obligatoire sera effectif.

1.4.3 Titres visés par l'Offre

Il est rappelé qu'à la date du présent projet de note d'information, le Concert détient 118.586 actions regroupées Millimages, et 19 actions non regroupées Millimages, représentant 92,09% du capital social et 95,51% des droits de vote, sur la base d'un nombre total de 128.771 actions et 226.796 droits de vote de la Société calculés en application de l'article 223-11 du règlement général de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 231-6 du règlement général de l'AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions Millimages existantes non détenues par l'Initiateur et les membres du Concert, soit un nombre maximal de 10.049 actions regroupées de la et 7.733 actions non regroupées (permettant d'obtenir par regroupement 135 actions compte tenu des règles d'arrondis) représentant 7,91% du capital et 4,49% des droits de vote de la Société.

A la date du présent projet de note d'information, à l'exception des actions mentionnées ci-dessus, il n'existe, à la connaissance de l'Initiateur, aucun autre droit, titre de capital ou instrument financier pouvant donner accès, immédiatement ou à terme, au capital social ou aux droits de vote de la Société.

1.5 Calendrier indicatif de l'offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF et Euronext Paris publieront respectivement un avis d'ouverture et un avis annonçant les caractéristiques et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier est proposé ci-dessous à titre purement indicatif.

Date	Opération
5 novembre 2014	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF par l'Initiateur. Mise à disposition et mise en ligne du projet de note d'information sur le site Internet de l'AMF. Publication par l'Initiateur d'un communiqué indiquant le dépôt projet de note d'information.
5 novembre 2014	Dépôt du projet de note en réponse auprès de l'AMF. Mise à disposition et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF) et de la Société du projet de note en réponse. Publication par la Société d'un communiqué indiquant le dépôt du projet de note en réponse.

25 novembre 2014	Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de la Société et mise à disposition du public des notes visées.
26 novembre 2014	Mise à disposition de la Note d'information définitive et de la note en réponse définitive sur le site Internet de l'AMF. Mise à disposition et mise en ligne sur le site Internet de du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur. Mise à disposition et mise en ligne sur les sites Internet de l'AMF et de la Société du document « Autres Informations » relatifs aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société.
26 novembre 2014	Publication de l'avis Euronext
1 ^{er} décembre 2014	Ouverture de l'Offre
7 janvier 2015	Clôture de l'Offre
12 janvier 2015	Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre Publication de l'avis Euronext
14 janvier 2015	Le cas échéant, mise en œuvre du Retrait Obligatoire et radiation des actions d'Euronext Paris

1.6 Financement de l'Offre

1.6.1 Frais liés à l'Offre

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre et du Retrait Obligatoire, y compris les honoraires et frais de ses conseils financiers, juridiques et comptables ainsi que les frais de publicité, est estimé à environ 100.000 euros (hors taxes).

1.6.2 Coût et mode de financement de l'Offre

L'acquisition de la totalité des actions Millimages visées par l'Offre (y compris celle pouvant provenir du regroupement des 7.733 actions Millimages non encore regroupées) représenterait pour l'Initiateur un investissement d'un montant maximum de 259.930 euros (hors frais liés à l'Opération) étant précisé que la totalité des actions Millimages apportées à l'Offre ou transférées dans le cadre du Retrait Obligatoire seront acquises par l'Initiateur.

Le coût total maximum de l'Offre et du Retrait Obligatoire est ainsi estimé à 359.930 euros et sera intégralement financé par les fonds propres de l'Initiateur.

Ce montant sera financé sur la trésorerie de KMM qui a fait l'objet d'un apport en compte courant de ses actionnaires en date du 22 octobre 2014.

1.7 Restriction concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France. La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans les pays autres que la France.

La présente note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre ou d'acquérir des instruments financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre

dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégal ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

La distribution de la présente note d'information et de tout document relatif à l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet de restrictions légales dans certaines juridictions.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession de la présente note d'information doivent se tenir informées des restrictions légales applicables et les respecter. Le non-respect des restrictions légales est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certaines juridictions. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales applicables.

Cette note d'information ne constitue pas une offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas proposée, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, aux personnes résidant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou de commerce (incluant de manière non limitative la transmission par fax, téléphone et par courrier électronique) aux Etats-Unis, ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire de la présente note d'information, ni aucun autre document relatif à l'Offre ne peut être envoyé par la poste, communiqué ou publié par un intermédiaire ou n'importe quelle autre personne aux Etats-Unis sous quelque forme que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne peut apporter ses actions Millimages à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer : (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis une copie de la présente note d'information, ou de quelque autre document lié à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents vers les Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunication ou d'autres instruments de commerce ou encore les services d'une bourse de valeurs aux Etats-Unis en lien avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas aux Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre ou communiqué l'ordre de transfert de ses actions Millimages et (iv) qu'il n'est ni mandataire ni représentant agissant pour le compte d'une autre personne qui lui aurait communiqué des instructions depuis les Etats-Unis. Les intermédiaires habilités n'auront pas le droit d'accepter d'ordres de transfert d'actions Millimages qui ne respecteraient pas les stipulations précitées (à moins d'une autorisation ou d'un ordre contraire de la part de l'Initiateur, ou fait en son nom, et laissé à sa discrétion). En ce qui concerne l'interprétation de la présente section, les Etats-Unis correspondent aux Etats-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tous ses Etats, ainsi que le district de Columbia.

1.8 Régime fiscal de l'Offre

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales applicables aux actionnaires de la Société. Cet exposé est fondé sur les dispositions légales françaises en vigueur à la date du présent prospectus.

Cet exposé est susceptible d'être affecté par toutes modifications apportées aux dispositions fiscales françaises applicables et à leur interprétation par l'administration fiscale française et les tribunaux français ou internationaux telle la Cour de Justice l'Union Européenne.

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

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

1.8.1 Personnes physiques résidentes en France

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

1.8.1.1 Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code Général des Impôts (« CGI ») et sous réserve des cas d'exception prévus par la loi (un plan d'épargne en actions notamment), les plus-values résultant de la cession d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal (diminué, le cas échéant, des réductions d'impôt « Madelin » effectivement obtenues dans les conditions prévues à l'article 199 terdecies-0 A du CGI), réalisées par les personnes physiques susvisées seront imposables dès le premier euro à l'impôt sur le revenu selon le barème progressif de l'impôt sur le revenu (dont le taux marginal supérieur s'élevait à 45% pour la fraction du revenu supérieure à 151 200 € au titre de l'année 2013).

La plus-value brute (sans application des abattements précités) est également soumise aux prélèvements sociaux suivants, au taux global de 15,5% :

- la contribution sociale généralisée (ci-après la « CSG ») de 8,2% ;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale (ci-après la « CRDS ») de 0,5% ;
- le prélèvement social de 4,5% ;
- la contribution additionnelle de 0,3% ; et
- le prélèvement de solidarité de 2%.

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

A compter de l'imposition des revenus de l'année 2011 (et au titre des années suivantes, aussi longtemps que le déficit des administrations publiques ne sera pas descendu en-dessous de 3 % du PIB, sous réserve d'une évolution législative ultérieure), il est mis à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution assise sur le revenu fiscal de référence du foyer tel qu'il est défini par l'article 1417, IV du CGI et qui comprend, notamment, les plus-values réalisées par les contribuables concernés, et ce sans bénéfice des abattements d'assiette.

Le revenu fiscal de référence est soumis aux taux suivants :

- pour les célibataires, veufs, séparés ou divorcés : 3 % entre 250.001 euros et 500.000 euros, 4 % à partir de 500.001 euros ;
- pour les contribuables soumis à une imposition commune : 3 % entre 500.001 euros et 1.000.000 euros et 4 % à partir de 1.000.001 euros.

1.8.1.2 Régime Spécial des Plans d'Epargne en Actions (« PEA Classique ») et des Plans d'Epargne en Actions destinés au financement des petites et moyennes entreprises et des entreprises de taille intermédiaire (« PEA PME-ETI »).

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A, 157 5° bis et 163 quinquies D du CGI, les actions de la Société peuvent être éligibles au PEA Classique et au PEA PME-ETI.

Le PEA PME-ETI, qui fonctionne de la même manière que le PEA Classique, est cumulable avec ce dernier. Il en résulte que chaque contribuable peut être titulaire d'un PEA Classique et d'un PEA PME-ETI.

Le plafond des versements est fixé pour un PEA classique à 150 000 euros (300 000 euros pour un couple) et pour un PEA PME-ETI à 75 000 euros (150 000 euros pour un couple).

A titre d'information, le PEA Classique et le PEA PME-ETI, bénéficiant des mêmes avantages fiscaux, ouvrent droit, sous certaines conditions :

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

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

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

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

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

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

- **Cas de clôture du PEA Classique ou du PEA PME-ETI n'entraînant pas imposition du gain réalisé**

En cas de clôture d'un PEA Classique ou d'un PEA PME-ETI après l'expiration de la cinquième année, les gains nets réalisés sur le plan depuis son ouverture sont exonérés d'impôt sur le revenu.

Corrélativement à l'exonération d'impôt sur le revenu des gains nets réalisés, les pertes dégagées lors de la clôture du plan ne sont pas imputables sur les plus-values réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes (sauf en cas de clôture du plan suite à la liquidation des actifs, cession totale des titres ou rachat total du contrat de capitalisation).

En cas de retrait ou de rachat entre cinq et huit ans, le plan est clos et son titulaire perd le bénéfice du régime spécial pour les revenus encaissés et les plus-values réalisées après cette date.

Les retraits ou rachats partiels après huit ans n'entraînent pas la clôture du plan. Le PEA continue à fonctionner en franchise d'impôt sur le revenu, mais il n'est plus possible d'effectuer de nouveaux versements. Retrait ou rachat total entraînent en revanche la fermeture définitive du plan.

Lorsque le plan se dénoue après huit ans par le versement d'une rente viagère, celle-ci est exonérée d'impôt sur le revenu. Mais la rente est soumise aux prélèvements sociaux sur une fraction de son montant calculée comme en matière d'impôt sur le revenu.

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

1.8.2.1 Régime de droit commun

A titre général, les plus-values nettes réalisées et les moins-values subies lors de la cession d'actions de la Société dans le cadre de l'Offre, égales à la différence entre le prix offert et le prix de revient fiscal, seront comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement de 33,1/3%), majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI) et de la contribution exceptionnelle de 10.7% du montant de l'impôt sur les sociétés dû (et déterminé avant imputation des réductions et crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature), par les sociétés réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros, au titre des exercices clos entre le 31 décembre 2011 et le 30 décembre 2015 (article 235 ter ZAA du CGI).

Sont toutefois exonérées de la contribution sociale de 3,3% les personnes morales ayant réalisé au titre de l'exercice fiscal considéré un chiffre d'affaires hors taxes inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital, entièrement libéré, a été détenu au titre de ce même exercice, pour 75% au moins (calculé dans les conditions prévues à l'article 219 1-b du CGI), par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

En outre, ces mêmes personnes morales sont susceptibles de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15%, dans la limite de 38 120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois (article 219 I-b du CGI). En application de ce dispositif, les plus-values nées de la cession des actions de la Société seront par conséquent imposées au taux de 15%, dans la limite susmentionnée.

En outre, pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 31 décembre 2015, il est mis à la charge des redevables de l'impôt sur les sociétés qui réalisent au cours de l'exercice ou de la période d'imposition, ramené le cas échéant à douze (12) mois, un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros une contribution exceptionnelle égale à 10,7 % (depuis le 31 décembre 2013, auparavant le taux de la contribution s'élevait à 5 %) du montant de l'impôt sur les sociétés avant imputation des réductions, crédits d'impôts et créances fiscales de toute nature (la « **Contribution Exceptionnelle** »)..

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

1.8.2.2 Régime spécial des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a quinquies du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, moyennant la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés majoré le cas échéant de la contribution sociale de 3,3% et de la Contribution Exceptionnelle mentionnées ci-dessus, d'une quote-part de frais et charges égale à 12% du montant brut des plus-values

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

- les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable, c'est-à-dire les titres dont la possession durable est estimée utile à l'activité de l'entreprise, notamment parce qu'elle permet d'exercer une influence sur la société émettrice ou d'en assurer le contrôle ;
- les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice ; et
- les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI si ces actions ou titres sont inscrits en comptabilité au compte titre de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

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

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

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

1.8.4 Personnes physiques ou morales non résidentes en France

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

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

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% mentionné ci-dessus au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux forfaitaire de 45% (article 244 bis B du CGI).

Ces plus-values sont imposables en France au taux forfaitaire de 75%, et ce quel que soit le pourcentage de droits détenus dans les bénéfices de la société concernée, lorsqu'ils sont réalisés par

Cette offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

des personnes ou organismes domiciliés, établis ou constitués hors de France dans un Etat ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du CGI.

2 ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur dans le cadre de la présente Offre est égal à 25,52 euros par action regroupée Millimages et 0,45 euro par action non regroupée Millimages (le « **Prix de l'Offre** »).

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre figurant ci-après constituent la synthèse du rapport d'évaluation réalisé par Atout Capital et Louis Capital Markets.

2.1 Méthodes d'évaluation

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont fondés sur une approche multicritère mettant en œuvre des méthodes et des références d'évaluation usuelles et appropriées.

L'évaluation de Millimages a été réalisée sur la base des informations transmises par l'Initiateur (notamment comptes annuels audités, résultats prévisionnels et compléments d'informations spécifiques). Ces informations ont été considérées comme réalistes et n'ont fait l'objet d'aucune vérification indépendante de la part d'Atout Capital et Louis Capital Markets, notamment quant à leur exactitude et leur exhaustivité.

2.1.1 Méthodes retenues

Dans le cadre de l'approche par analyse multicritère, les méthodologies suivantes ont été retenues à titre principal :

- Somme des parties

Pour des groupes de sociétés impliqués dans des domaines d'activités divers, et en particulier pour les holdings, l'approche par la somme des parties peut être privilégiée. Cette méthode consiste à évaluer de manière indépendante, en recourant à une méthode d'évaluation multicritère, des activités exercées par le groupe.

Pour le groupe Millimages, le Prix de l'Offre sur les actions est apprécié au regard de :

- la valorisation de l'activité « Animation » du groupe ;
- la participation à hauteur de 78,4% au capital de Bac Majestic ;
- les autres actifs financiers.

- Valorisation par l'approche des transactions récentes sur le capital

Cette méthode permet de valoriser la Société sur la base des transactions récentes ayant eu un impact sur son capital.

2.1.2 Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

La référence au cours de bourse a été présentée à titre indicatif mais n'a pas été retenue pour apprécier le prix de l'Offre.

2.1.3 Méthodes d'évaluation écartées

Les méthodes et références suivantes ont été écartées dans le cadre de l'évaluation des actions Millimages.

2.1.3.1 Valorisation par l'approche des objectifs de cours des analystes de recherche

La Société n'est couverte par aucun analyste de recherche depuis plusieurs années.

2.1.3.2 Valorisation par méthode d'actualisation des dividendes futurs

Cette méthode, qui consiste à actualiser les dividendes futurs qui seront versés par la Société, n'a pas été retenue comme une méthode de référence dès lors que le dividende n'est pas représentatif de la capacité de génération de cash-flow de l'activité, et son niveau dépend de la politique de financement et de distribution de Millimages.

Millimages n'a pas versé de dividendes au titre des trois derniers exercices (y compris pour l'exercice clos le 31 décembre 2013).

2.1.3.3 Valorisation par la méthode de l'actif net comptable

La valeur comptable des fonds propres rend compte des apports en nature et en numéraire des actionnaires ainsi que de l'accumulation historique des résultats de la société, et non de ses perspectives futures. Cette mesure est à ce titre peu pertinente dans le cas de Millimages.

A titre d'information, en référence aux comptes consolidés :

- l'actif net comptable de Millimages au 31 décembre 2013 s'élève à -6.249K€ soit -48,5€ par action (sur la base d'un nombre de 128.771 actions).
- l'actif net comptable de Millimages au 30 juin 2014 s'élève à -7.075K€ soit -54,94€ par action (sur la base d'un nombre de 128.771 actions).

2.2 Application des méthodes retenues et indicatives

2.2.1 Données financières servant de base à l'évaluation

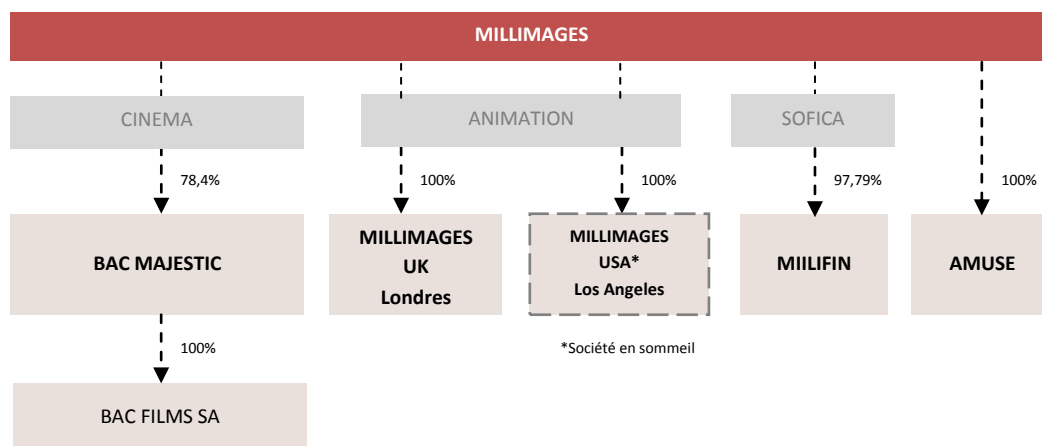
Les présents travaux d'évaluation sont notamment fondés sur :

- le document de référence 2013 de la Société ;
- le rapport financier semestriel de la Société au 30 juin 2014;
- le document de référence 2013 de Bac Majestic ;
- le projet de note d'information établi par Millimages dans le cadre de l'offre visant les titres Bac Majestic ;
- le plan d'affaires 2014-2018 sur l'activité « Animation » établi par le management de Millimages SA;
- l'information réglementée disponible sur le site Internet de la Société ;
- l'information relative à la Société disponible sur le site Internet de l'AMF (déclarations de franchissement de seuil notamment) ;
- plusieurs sessions de questions réponses avec le management de la Société.

2.2.2 Présentation de la Société

Créée en 1991, Millimages est une société de production et de distribution de séries d'animation d'une part et est d'autre part détentrice d'un catalogue de films au travers de sa filiale Bac Films dont l'exploitation est confiée à une société tierce.

Organigramme simplifié de la structure



– L'activité animation :

Dans le domaine de l'animation Millimages est l'un des principaux acteurs français du dessin animé. Millimages exploite un catalogue comprenant 500 heures d'animation.

Avec un positionnement haut de gamme sur le marché de l'animation, Millimages commercialise ses programmes aux principales chaînes de télévision en France et à l'étranger.

Millimages est entièrement intégrée. Ainsi, elle produit, distribue et gère elle-même les exploitations vidéo et le merchandising de ses programmes.

Elle maîtrise donc les quatre phases qui caractérisent le métier de production :

- **le développement** : les équipes créatives développent les divers éléments qui serviront de base à la production et permettront de vendre le programme aux distributeurs et diffuseurs (synopsis, documents de références graphiques, animations illustratives, budget...).
- **le financement** : Millimages s'attache à ne lancer la production que de séries quasi-intégralement pré financées. Le projet est alors présenté avant sa mise en production aux divers intervenants du secteur (distributeurs, diffuseurs...) afin de signer des contrats de pré vente ou d'association. Le coût de production est ainsi majoritairement financé par des apports extérieurs (pré ventes diffuseurs et distributeurs, aides, fonds propres de coproducteurs...).
- **la production** : cette phase de réalisation des dessins de l'animation et de la post production se déroule en interne ou en partie dans les studios partenaires, ou avec des prestataires.
- enfin, **l'exploitation des droits** qui correspond à la distribution du catalogue existant.

La société investit par ailleurs dans de nombreuses coproductions et distribue les programmes de sociétés tierces.

Ses activités tendent à se diversifier par le développement d'une expertise digitale et nouveaux médias. La société développe ainsi l'activité d'édition et de productions d'applications pour Smartphones et tablettes tactiles (les premières applications « Didou », « Corneil et Bernie » et « Mouk » sont d'ores et déjà commercialisées).

– **L'activité cinéma :**

Millimages a entrepris un recentrage sur son activité animation.

Le 18 octobre 2013, la filiale dédiée à l'activité cinéma de Millimages, Bac Majestic, a cédé l'intégralité de ses actions Bac Films Distribution (société de distribution de films) ainsi que l'ensemble des marques BAC à un pool d'investisseurs français et européens pour un montant de 2,7 M€.

Post-cession, Bac Majestic, société holding, reste propriétaire de 100% des actions de Bac Films.

La filiale Bac Films n'a plus d'activité opérationnelle et détient un catalogue de droits de plus de 200 films, catalogue dont l'exploitation est confiée en exclusivité à la société Bac Films Distribution (contrat de location gérance).

Dans le cadre de cette cession, Bac Films a renoncé à acquérir de nouveaux films.

L'activité de Bac Films est depuis le 1er janvier 2013 réduite à la mise en location-gérance du catalogue. En conséquence, le chiffre d'affaires généré par Bac Films provient exclusivement des redevances de la location-gérance de la société Bac Films Distribution.

2.2.3 Hypothèses

▪ *Date d'évaluation*

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sur les actions Millimages sont fondés sur les données publiées par la Société au 31 décembre 2013.

Le rapport financier semestriel diffusé par la Société le 1^{er} octobre 2014 a été consulté afin de valider et corriger notre position en cas d'événement significatif.

▪ *Nombre d'actions pris en compte*

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 mars 2013 a décidé de procéder au regroupement d'actions composant le capital social de Millimages, de telle sorte que 57 actions de 0,04 euro de valeur nominale chacune soient échangées contre 1 action nouvelle de 2,28 euros de nominal.

Les opérations de regroupement d'actions Millimages ont débutées le 4 avril 2013, portant la période de regroupement jusqu'au 6 Avril 2015.

A la date du présent document, le nombre d'actions s'établit comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions regroupées	Nombre d'actions non regroupées
Kid Media Management	118 278	19
Roch LENER	308	-
Concert	118 586	19
Flottant	10 049	7 733
TOTAL	128 635	7 752
TOTAL THEORIQUE	128 771	-

Source : Société

A la date du présent document, Millimages ne détient pas d'actions d'autocontrôle et, il n'existe pas, par ailleurs, de titre donnant accès au capital.

Le calcul du prix par action est ainsi basé sur le nombre total théorique d'actions regroupées composant le capital : 128.771 actions (dont 7.752 actions non regroupées).

2.2.4 Somme des parties

2.2.4.1 Valorisation de l'activité « Animation »

Dans le cadre de cette valorisation, nous avons mis en œuvre une approche multicritère qui prend appui sur des méthodes d'évaluation. Selon qu'elles se prêtaient ou non au profil de Millimages SA

(qui porte l'activité « Animation » du groupe), certaines méthodes ont été retenues et d'autres ont été exclues.

Méthodes d'évaluation et références de valorisation retenues

- Méthode intrinsèque : valorisation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF) ;

Méthodes d'évaluation et références de valorisation présentées à titre indicatif

- Méthode analogique : valorisation par la méthode des comparables boursiers ;
- Méthode analogique : valorisation par la méthode des comparables transactionnels.

Méthodes d'évaluation et références de valorisation écartées

- Valorisation par la méthode d'actualisation des dividendes futurs ;
- Valorisation par la méthode de l'actif net comptable ;
- Valorisation par la méthode de l'actif net réévalué (ANR).

■ **Hypothèses**

Le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres tient compte de l'endettement financier net.

L'endettement financier net retenu au 31 décembre 2013 est extrait de (i) l'analyse des comptes sociaux de Millimages SA et (ii) des indications fournies par le management.

L'endettement financier net retenu au 31 Décembre 2013 est composé :

- Des avances conditionnées pour un montant de 1.292K€ ;
- Des provisions pour risques et charges pour un montant de 400 K€;
- D'emprunts contractés auprès des établissements de crédit pour un montant de 4.823K€ qui se composent en partie de dette auto-liquidative (2.566 K€), des dettes non auto-liquidatives inscrites au bilan (2.005 K€) ;
- Des subventions remboursables et Sofica pour un montant de 3.036K€ ;
- Des dettes fournisseurs à plus de un an qui correspondent à des dettes intragroupes (691K€ envers la holding Kid Media Management et 497K€ envers la SCI Bois Ban) ;
- Des dettes sur immobilisations et comptes rattachés pour un montant de 500K€ ;
- Des autres dettes pour un montant de 683K€ qui se composent en partie de compte courant (432K€) ;
- La trésorerie se compose uniquement de VMP pour un montant inscrit au bilan de 123€ ;
- L'endettement est également corrigé des créances sur groupe et associés d'un montant de 2 209K€ qui correspond au compte courant Bac Majestic.

Ainsi, l'endettement financier net retenu dans le cadre des travaux d'évaluation s'établit à 9,5M€.

■ **Méthode intrinsèque : valorisation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF)**

Cette méthode de valorisation dite, des « DCF », consiste à déterminer la valeur des fonds propres de Millimages SA (activité « Animation ») par actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs qui ressortent du plan d'affaires établi par le management de la société sur la période de projection 2014-2018.

La Société a établi un plan d'affaires à horizon 2018 se basant sur les flux réels d'exploitation et répondant aux particularités du secteur.

Ce plan d'affaires synthétise l'ensemble des flux générés par Millimages SA depuis la production jusqu'à la distribution en intégrant les activités complémentaires de merchandising, distribution vidéo et autres recettes.

Ce plan d'affaires intègre par ailleurs les flux liés au remboursement de la dette et des comptes courant (débiteurs et créditeurs) et présente donc un flux de trésorerie disponible pour les actionnaires.

L'intégration du remboursement de la dette au sein du plan d'affaires permet une vision plus pertinente de l'activité « Animation » dans la mesure où le remboursement des financements levés dans le cadre de la production peut s'opérer directement sur les recettes perçues.

Les hypothèses sous-jacentes du plan d'affaires :

-Progression moyenne de 11% de l'ensemble des flux commerciaux liés aux ventes des productions, à la distribution des séries en catalogue, au merchandising réalisé à travers des produits dérivés et à l'ensemble des autres recettes connexes à l'activité d'animation (VOD, programmes interactifs, droits sur les bandes originales des dessins animés,...)

-Les frais généraux et les frais de distribution :

Aucune restructuration des frais n'est prévue après l'Offre.

Les frais généraux incluant, notamment, l'ensemble des charges de personnel et des charges locatives, progressent ainsi de 10% par an sur la période de projection.

Les frais de distribution correspondent aux frais directement imputables à la force de vente. Ces frais restent donc variables et sont fonction des recettes (8% des recettes brutes). Ces frais incluent également les frais d'adaptation des séries (frais de doublage).

-Charge d'impôt

Compte tenu de la situation fiscale déficitaire de Millimages SA, les actifs d'impôts différés, correspondant aux déficits reportables, ne sont reconnus qu'à hauteur des passifs d'impôt différé dans la mesure où la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettrait d'imputer les différences temporelles, est considérée comme peu probable.

La charge d'impôt était nulle sur les deux exercices précédents.

Une hypothèse de charge d'impôt nulle est maintenue sur le plan d'affaires à cinq ans.

-Investissements

Les investissements en immobilisations incorporelles (productions) sont directement intégrés dans les flux d'exploitation au sein de ce plan d'affaires.

Les autres investissements relatifs aux immobilisations corporelles restent mineurs et négligeables sur la période de projection.

Aucun investissement financier n'est anticipé sur la période.

- Dettes et créances d'exploitation

Les dettes et créances d'exploitation inscrites au bilan au 31 décembre 2013, sont inscrites dans le plan d'affaires afin de les intégrer aux flux d'exploitation pour l'exercice 2014 et corriger les éventuels décalages entre la comptabilité et les flux de trésorerie présentés pour cet exercice.

- Dettes et comptes courant

Les flux liés au remboursement de la dette bancaire et des comptes courants sont intégrés dans le plan d'affaires.

L'intégration du remboursement de la dette au sein du plan d'affaires permet une vision plus pertinente de l'approche des flux de cette activité « Animation » dans la mesure où le remboursement des financements levés dans le cadre de la production peut s'opérer directement sur les recettes perçues.

Le flux normatif a été déterminé de la manière suivante :

- Un taux de croissance à l'infini de 1% après analyse du taux de croissance annuel moyen observé sur le marché de la production de films et séries d'animation en France sur la période 2000-2013 (Source : CNC-Centre national du cinéma et de l'image animée) ;
- Des frais généraux représentant 87% des flux commerciaux ;
- Des investissements normatifs représentant 0,5% des flux commerciaux ;
- Une charge d'impôt sur les sociétés qui reste nulle compte tenu du déficit reportable et de la faible probabilité de la réalisation d'un bénéfice imposable futur, qui permettrait d'imputer les différences temporelles.

L'actualisation des flux de trésorerie est effectuée au coût des capitaux propres, qui tient compte de la rémunération attendue des actionnaires :

- Un bêta endetté sectoriel de 0,83; (Source : Damodaran -S&P Capital IQ; moyenne du 5 janvier 2014 pour la zone Europe de l'Ouest-Secteur Entertainment) ;
- Une prime de risque du marché de 6,18% (Source : Damodaran, France, 2013);
- Une prime de risque Small Caps de 4% appréciée selon des critères objectifs relatifs à :
 - o La gouvernance d'entreprise
 - o La liquidité (c'est-à-dire le taux de rotation du capital au cours d'une année)
 - o La taille du chiffre d'affaires
 - o La rentabilité opérationnelle
 - o Le gearing

Sur la base de ces paramètres, le coût des capitaux propres s'établit à 10,44%.

L'actualisation des flux de trésorerie est réalisée à la date du 30 juin 2014.

Après prise en compte d'une valeur terminale déterminée par actualisation à perpétuité d'un flux de trésorerie normatif croissant de 1% à long terme et extériorisant un poids des frais généraux à hauteur de 87% des flux commerciaux, en ligne avec le niveau du plan d'affaires établi par le management de Millimages SA, la valeur de l'activité « Animation » ressort à 152K€.

En introduisant une sensibilité de +/-0,25% sur le coût des capitaux propres et de +/-0,25% sur la croissance à l'infini, la valeur identifiée de l'activité « Animation » s'établit dans une fourchette de 36K€ à 276K€.

		Taux de croissance à l'infini				
		0,5%	0,8%	1,0%	1,3%	1,5%
Coût des capitaux propres	9,94%	388	398	407	417	427
	10,19%	257	266	276	285	295
	10,44%	134	143	152	161	170
	10,69%	19	28	36	45	54
	10,94%	-90	-81	-73	-65	-56

▪ Méthodes d'évaluation présentées à titre indicatif

- Méthode analogique : valorisation par la méthode des comparables boursiers

La méthode dite des «comparables boursiers» permet de valoriser une société par comparaison avec des sociétés cotées présentant des caractéristiques similaires.

Cette méthode consisterait à déterminer la valeur de l'activité « Animation » de Millimages en appliquant à ses agrégats financiers les multiples moyens dégagés de l'analyse financière de l'échantillon des sociétés comparables.

Cependant, il n'a pas été identifié de sociétés cotées directement comparables à la société Millimages SA compte tenu de son modèle spécifique (« pur acteur » de la production et de la distribution de série d'animation) et de sa taille.

Les sociétés françaises d'animation qui ont un profil de taille et d'activité sensiblement proches de Millimages ne sont pour la plupart pas cotées ou si elles le sont, ne sont pas suivies par des analystes de recherche.

Les sociétés cotées du secteur, suivies par des analystes de recherche, n'ont pas le même périmètre d'activité que Millimages SA et présentent un profil d'activité plus diversifié (telle que l'exploitation de chaînes de télévision) rendant difficile toute comparaison.

Cette approche de valorisation est donc présentée ici à titre indicatif dans la mesure où les sociétés de l'échantillon établi présentent des caractéristiques de taille, financières, opérationnelles et fonctionnelles différentes de la société Millimages, source de biais dans la comparaison.

Ces sociétés, présentées ci-après, exercent entre autres, une activité de production et/ou de distribution cinématographique ou d'animation mais présentent cependant des périmètres d'activité et de taille disparates :

- Corus Entertainment (Canada)

Corus Entertainment est un groupe de médias canadien. A son cœur de métier (la diffusion de chaînes TV, de radio) le groupe a développé une activité de production et de distribution de films pour la télévision (et les activités de merchandising liés).

- Dreamworks Animation (Etats-Unis)

Dreamworks est une société américaine de production de films et de séries d'animation.

- Entertainment One (Canada)

Entertainment One est un groupe international spécialisé dans la production et la distribution de contenus cinématographiques et télévisuels.

- Eros International(Royaume-Uni)

Eros international est un groupe de médias et de divertissement (spécialisé sur la diffusion de contenu en langue indienne).

- Europacorp (France)

EuropaCorp est au premier rang des studios de cinéma européens. Studio intégré, EuropaCorp produit des longs métrages, et gère leur distribution en France et dans le monde.

- M6- Metropole Television (France)

M6 Métropole Télévision figure parmi les principaux groupes audiovisuels français. En outre, le groupe développe une activité de production cinématographique et audiovisuelle.

- Toho Co (Japon)

Toho Co est un groupe diversifié. Il développe une activité de producteur et de distributeur de films pour le cinéma et la télévision. C'est un des plus grands groupes de production japonais.

L'information financière relative aux sociétés comparables retenues, servant de base au calcul des multiples provient des derniers rapports annuels et semestriels disponibles et du consensus Factset pour les données prévisionnelles 2014 et 2015.

Les multiples boursiers présentés sont les multiples de valeur d'entreprise VE/CA et VE/EBIT.

Le multiple de VE/EBITDA n'a pas été retenu compte tenu des écarts de marge d'EBITDA/CA de la société par rapport à l'échantillon de comparables.

De même, les différences de taux d'imposition et de structure financière entre les sociétés de l'échantillon retenu et Millimages SA sont trop importantes pour que la méthode des multiples de résultat net soit retenue.

Le tableau suivant récapitule à titre d'information les multiples de valorisation boursière de l'ensemble des sociétés comparables de l'échantillon :

En x	VE/CA		VE/EBIT	
	2014p	2015p	2014p	2015p
CORUS ENTERTAINMENT	3,4x	3,2x	10,3x	9,4x
DREAMWORKS	2,8x	2,2x	-298,6x	16,1x*
EROS INTERNATIONAL	2,0x	1,7x	6,5x	5,4x
ENTERTAINMENT ONE	1,2x	1,2x	10,6x	9,7x
EUROPACORP	1,1x	1,0x	25,8x	5,2x
M6	1,1x	1,1x	7,1x	6,8x
TOHO CO	2,2x	2,2x	15,8x	15,9x*
Moyenne	2,0x	1,8x	8,6x	7,3x

Note : Les multiples en italique ont été écartés en raison de leurs valeurs jugées trop extrêmes

Moyenne et médiane des multiples de valorisation de l'échantillon

Source : Factset, Atout Capital, Louis Capital Markets

Compte tenu de la différence entre la capitalisation boursière moyenne des sociétés composant l'échantillon de comparables et celle de la Société, une décote de taille, inspirée du modèle de Eric-Eugène Grena, est appliquée afin d'obtenir une valorisation plus pertinente.

La méthode consiste à :

- Calculer le rapport entre la capitalisation boursière de Millimages et la capitalisation boursière moyenne du groupe de comparables ;
- Appliquer, selon le ratio obtenu, la décote selon l'abaque défini par les travaux d'Eric-Eugène Grena en appliquant une extrapolation linéaire entre chaque palier ;
- Appliquer la décote ainsi obtenue à la valorisation de la Société pré décote.

La mise en œuvre de cette méthode permet de déterminer une décote de 40 %.

K€	CA x VE/CA		EBIT x VE/EBIT	
	2014p	2015p	2014p	2015p
Valeur d'entreprise	10 207	14 559	NS	11 901
Dette nette	9 461			9 461
Valeur de la société avant décote	2 922			2 440
Décote	40,0%			40,0%
Valeur de la société après décote	1 753			1 464
Prix par action induit (€)	13,62			11,37

L'application des multiples moyens de VE/CA_{2014p} et VE/CA_{2015p} de l'échantillon à Millimages SA (activité « Animation » du groupe) permettrait d'obtenir une valeur implicite des fonds propres de 1,8 M€.

L'application des multiples moyens $VE/EBIT_{2015p}$ de l'échantillon à Millimages SA (activité « Animation » du groupe) permet d'obtenir une valeur des fonds propres de 1,5 M€. Nous notons que l' $EBIT_{2014}$ prévisionnel a été considéré comme non significatif.

- Méthode analogique : valorisation par la méthode des comparables transactionnels

La méthode d'évaluation par l'analyse des transactions consiste à appliquer aux agrégats financiers prévisionnels de Millimages SA, les multiples observés sur un échantillon de transactions récentes et comparables.

Nous n'avons pas identifié de transaction suffisamment pertinente et récente au sein du secteur portant sur des entreprises de taille comparable.

Nous nous référons ici à titre indicatif à quatre transactions :

- Acquisition de Nice Entertainment Group par Modern Times Group (septembre 2013)
- Acquisition de Boomerang Plus par un groupe privé contrôlé par LDC (juillet 2012)
- Acquisition de Coolabi par un groupe privé contrôlé par Edge Performance VCT (octobre 2011)
- Acquisition de Alphanim par le groupe Gaumont (décembre 2007).

Les multiples de transactions ressortant de l'échantillon retenu sont les suivants :

Date	Acquéreur (et pays)	Cible (et pays)	Année création	Multiples de CA
23/09/2013	Modern Times Group (Suède)	Nice Entertainment Group Oy (Finlande)	2008	0,7x
04/07/2012	Groupe privé contrôlé par LDC (Pays de Galles)	Boomerang Plus (Pays de Galles)	1994	0,2x*
28/10/2011	Groupe privé contrôlé par Edge Performance VCT (Angleterre)	Coolabi (Angleterre)	2006	2,2x
21/12/2007	Gaumont (France)	Alphanim (France)	1997	1,7x
				1,5x

*Note : Le multiple a été écarté en raison de sa valeur jugée trop extrême.

Source: Epsilon Research

L'application du multiple moyen ainsi obtenu aux agrégats prévisionnels 2014 et 2015 de Millimages SA (activité « Animation ») ferait ressortir une valeur centrale des fonds propres de 774 K€.

■ Synthèse des résultats

Sur la base des éléments de valorisations et de références présentés ci-avant, la valorisation de Millimages SA (activité « Animation ») s'échelonne comme suit :

Méthodologie	Valeur activité "Animation" (valeur fonds propres Millimages SA-K€)	Prix induit par action	Valeur d'entreprise Millimages SA (K€)
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	152	1,18	9 613
Multiples des comparables boursiers			
-Multiple de CA	1 753	13,62	11 214
-Multiple d'EBIT	1 464	11,37	10 925
Multiples des comparables transactionnels			
-Multiple de CA	774	6,01	10 235

Synthèse des méthodes de valorisation

Source: Atout Capital, Louis Capital Markets

La valeur identifiée de l'activité « Animation » s'établit, selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponible, à 152K€.

2.2.4.2 Evaluation de la participation de Millimages au capital de Bac Majestic (catalogue de films)

■ Eléments préliminaires

– Présentation de Bac Majestic

Avant l'exercice 2013, la société Bac Majestic était la holding d'un groupe spécialisé dans l'industrie cinématographique (production et distribution).

Ses deux filiales, les sociétés Bac Films et Bac Films Distribution (filiales à 100 %) assuraient l'activité du Groupe:

- Acquisition des droits d'exploitation et éventuellement coproduction (Bac Films)
- Distribution en salles de cinéma, à l'international, vidéo et télévision (Bac Films Distribution).

L'exercice 2013 a été marqué par une redéfinition importante du groupe Bac Majestic :

→ **Regroupement des activités opérationnelles dans Bac Films Distribution en janvier 2013**

Par un contrat de location-gérance en date du 1er janvier 2013, la filiale Bac Films a donné en location-gérance son fonds de commerce de distribution à la société-sœur Bac Films Distribution, la société Bac Films conservant les droits sur son catalogue.

Par conséquent, les activités de distribution en salles des films de son catalogue ont été transférées à la société Bac Films Distribution, ainsi que les contrats de travail des salariés concernés.

→ **Cession de Bac Films Distribution en octobre 2013**

Le 18 octobre 2013, l'intégralité des actions de Bac Films Distribution et des marques BAC, ont été cédés à des investisseurs tiers pour un montant total de 2,7 M€ payé en numéraire.

La filiale Bac Films n'a plus d'activité opérationnelle et détient les droits d'un catalogue de plus de 200 films, catalogue dont l'exploitation est confiée en exclusivité à la société Bac Films Distribution (contrat de location gérance).

Dans le cadre de cette cession, Bac Films a renoncé à acquérir de nouveaux films.

L'activité de Bac Films est depuis le 1er janvier 2013 réduite à la mise en location-gérance du catalogue. En conséquence, le chiffre d'affaires généré par Bac Films provient exclusivement des redevances de la location-gérance de la société Bac Films Distribution.

Les revenus du groupe Bac Majestic se résument aux revenus perçus par sa seule filiale Bac Films.

– **Offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire visant les actions de la société Bac Majestic**

La Société ayant réalisé la cession de son actif essentiel à savoir la société Bac Films Distribution et n'ayant plus d'activité, une offre publique de retrait a été initiée par le groupe Millimages. Ce projet d'offre est concomitant au projet d'OPR-RO visant les actions Millimages, initiée par Kid Media Management, objet de cette présente.

La cotation n'étant plus considérée comme pertinente si à l'issue de l'offre publique de retrait Millimages venait à obtenir 95% du capital et des droits de vote, un retrait obligatoire serait alors mis en œuvre.

Millimages propose en conséquence aux actionnaires de Bac Majestic qui apporteront leurs titres à l'offre publique de retrait une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation au prix de 10,99 euros par action regroupée Bac Majestic et 0,21 euro par action non regroupée.

▪ **Éléments d'évaluation de la participation de Millimages au capital de Bac Majestic**

La valorisation du catalogue de films et du groupe Bac Majestic a fait l'objet d'un rapport rédigé par Atout Capital et Louis Capital Markets. Une synthèse de ce rapport est présentée dans la note d'information établie par Millimages dans le cadre de l'offre publique de retrait visant les actions Bac Majestic.

Dans le cadre de cette offre publique de retrait, le prix offert aux actionnaires minoritaires de Bac Majestic est de 10,99 euros par action regroupée (et 0,21euro par action non regroupée). Ce prix d'offre correspond au cours de clôture du titre Bac Majestic au 9 octobre 2013, avant la suspension de la cotation du titre.

Ce projet d'offre est concomitant au projet d'OPR-RO visant les actions Millimages initiée par Kid Media Management, objet de cette présente note d'information.

A ce titre, nous nous référons à ce prix d'offre pour valoriser la participation de Millimages au capital de Bac Majestic :

Prix d'offre (dans le cadre de l'OPR initiée sur les titres Bac Majestic)	(A)	10,99€
Nombre de titres Bac Majestic	(B)	78 021
Participation de Millimages au capital de Bac Majestic (78,4%)	(C)	78,4%
Estimation de la valeur de la participation de Millimages dans Bac Majestic	(A)*(B)*(C)	672K€

Source: Atout Capital, Louis Capital Markets

La valorisation de la participation de Millimages au capital de Bac Majestic s'établit alors à 672K€.

2.2.4.3 Evaluation des autres actifs financiers de Millimages

Aux valeurs identifiées de l'activité « Animation » du groupe Millimages et de son catalogue de films (participation au capital de Bac Majestic), il convient de sommer la valeur des autres actifs financiers.

Ces autres actifs financiers sont présentés dans les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2013.

Notre évaluation a été mise à jour suite à l'examen du rapport financier semestriel 2014 publié par la Société le 1^{er} octobre 2014. Pour valoriser ces actifs, la valeur nette comptable inscrite au bilan au 30 juin 2014 a donc été retenue.

Ces autres actifs financiers se composent:

- des autres titres de participation inscrits au bilan pour une valeur nette comptable totale de 45K€ ;
- des dépôts et cautionnement inscrits au bilan pour une valeur nette comptable totale de 95K€ ;
- d'un prêt accordé au personnel de la Société bilan pour une valeur nette comptable inscrite au bilan de 25K€.

Ainsi, la valeur nette totale retenue des autres actifs financiers de Millimages est de 165K€.

2.2.4.4 Synthèse de la somme des parties

Méthodologie	Valeur des fonds propres (K€)	Prix par action induit
Activité animation Méthode multicritère	152	
Catalogue de films Prix d'Offre OPRO Bac Majestic	672	
Autres actifs financiers Actif net comptable	165	
Somme des parties	990	7,68

Source : Atout Capital, Louis Capital Markets

Le Prix de l'Offre sur les actions extériorise une prime de 232% par rapport à la valeur centrale extériorisée par la méthode de la somme des parties.

2.2.5 Transactions récentes sur le capital

Cette méthode permet de valoriser la Société sur la base de transactions récentes ayant eu un impact sur le capital de la Société.

2.2.5.1 Augmentation de capital de février 2012

Millimages a procédé, en février 2012, à une augmentation de capital d'un montant de 1.223.324,50 euros avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) au profit des actionnaires.

Cette augmentation de capital a été réalisée par émission de 4.893.298 actions nouvelles au prix unitaire de 0,25 euro ; à raison de 2 actions nouvelles pour un 1 DPS (chaque action ancienne donnant droit à 1 DPS).

L'estimation du prix de l'action lors de cette augmentation de capital repose donc sur le prix unitaire établi des actions (0,25 euro) et sur le cours moyen observé des DPS (2 actions nouvelles pour 1 DPS) :

Cotation du DPS

Les DPS ont été cotés et négociés sur le marché Euronext Paris, sous le code ISIN FR0011184332 du 01/02/2012 au 13/02/2012 inclus.

Sur cette période de cotation, le cours moyen pondéré observé pour cet instrument financier s'est établi à 0,24 euro.

Regroupement d'actions

Les actions de Millimages ont depuis fait l'objet d'un regroupement à raison d'1 action nouvelle pour 57 actions anciennes. Afin que ce prix d'émission puisse faire l'objet d'une comparaison avec les titres actuels de Millimages, on simule un regroupement de ces titres sur cette base.

Le prix estimé lors de cette augmentation de capital serait alors de 21,04€ (soit 0,37€ par action avant regroupement).

Le Prix d'Offre de 25,52€ par action offert dans le cadre de l'OPR-RO présente une prime de 21% par rapport à cette valeur.

2.2.5.2 Acquisitions d'actions Millimages sur le marché

L'Initiateur a procédé entre le 03 février 2012 et le 12 septembre 2013 à l'acquisition sur le marché de 5.792 actions Millimages au prix unitaire moyen pondéré de 21,69 euros. Le prix maximum était de 55,29 euros par action et le prix minimum de 12,54 euros.

Le prix d'offre de 25,52€ par action fait ainsi apparaître une prime de 29,8%.

Acquisition actions Millimages	Volume (nombre de titres acquis)	Prix moyen (en €)	Prix moyen pondéré (en €)	Prix maximum de la période (en €)	Prix minimum de la période (en €)
Avant regroupement des actions (du 03/02/2012 au 02/05/2013)	250 667	0,335	0,38	0,97	0,22
ajustement*	4398	19,11	21,68	55,29	12,54
Après regroupement des actions (du 03/05/2013 au 12/09/2013)	1 394	21,85	23,97	25	21
Ensemble de la période (du 03/02/2012 au 12/09/2013)	5 792	19,66	21,69	55,29	12,54

* L'ajustement se fait sur la base d'un regroupement des actions à raison d'1 action nouvelle pour 57 actions anciennes.

Source : Société

2.2.5.3 Acquisitions d'actions Millimages de gré à gré

Le 10 mai 2014, l'Initiateur a procédé à l'acquisition de gré à gré de 2.621 actions Millimages au prix unitaire de 20 euros par actions.

Le prix d'offre de 25,52 euros par action fait ainsi apparaître une prime de 27,6%.

Le 20 octobre 2014, l'Initiateur a procédé à l'acquisition de gré à gré de 11.842 actions regroupées au prix unitaire de 25,52 euros par action regroupée.

Le prix d'offre est égal au prix de cette transaction.

2.2.6 Référence au cours de bourse (à titre indicatif)

Les actions Millimages sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché Euronext Paris sous les numéros ISIN :

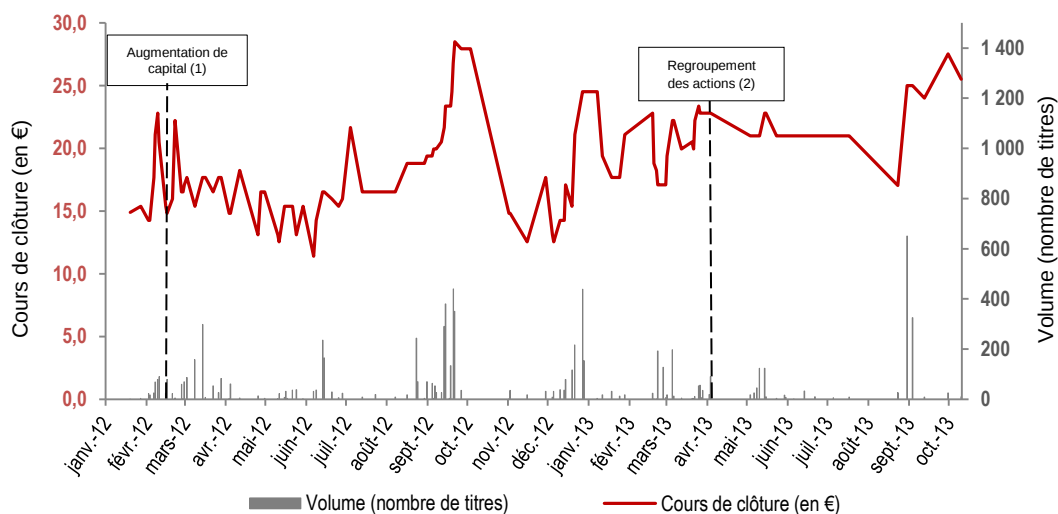
- FR0011451194-MIL pour les actions regroupées
- FR0010973479-MLNR pour les actions non regroupées.

L'analyse du cours de bourse est arrêtée en date du 10 octobre 2013. La cotation des titres de la Société a été suspendue le 11 octobre 2013.

La référence au cours de bourse a été retenue à titre indicatif dans la mesure où les titres de la Société font l'objet d'une suspension de cotation depuis le 11 octobre 2013.

De même, les titres de la société Millimages présentaient avant la suspension une très faible liquidité. De telle sorte qu'au cours des 250 derniers jours de bourse (c'est-à-dire les jours où le titre pouvait être négocié) les volumes moyens quotidiens d'actions échangées sur le marché s'élevaient à environ 14 titres.

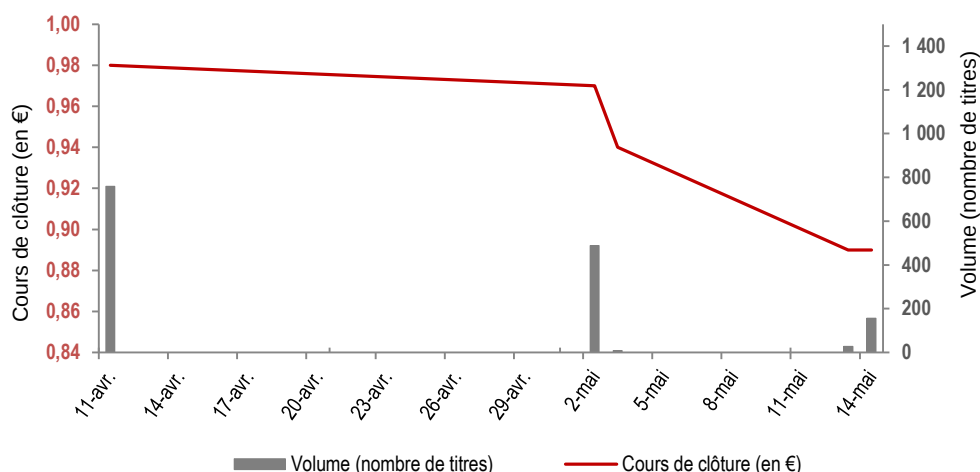
Historique des cours des actions regroupées depuis le 1^{er} janvier 2012 :



Source : Euronext

Renvois	Evènements
(1)	Le Conseil d'Administration de MILLIMAGES a constaté, lors de sa réunion du 21 février 2012, la réalisation définitive d'une augmentation de capital d'un montant de 1 223 324,50 euros avec maintien du droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires.
(2)	Millimages met en œuvre un regroupement d'actions à raison d'une action nouvelle pour cinquante sept actions anciennes (cotation des nouvelles actions le 4 avril 2013).

Historique des cours des actions non regroupées du 11 avril 2013 au 14 mai 2013 :



Source : Euronext

	Cours minimum sur la période	Cours maximum sur la période	Volume moyen quotidien	Rotation du capital	Cours moyen pondéré	Primes
Cours au 10 octobre 2013					25,52 €	-
20 jours	24,00 €	27,54 €	2	0,03%	26,96 €	-5,4%
60 jours	17,05 €	27,54 €	17	0,81%	24,85 €	2,7%
120 jours	17,05 €	27,54 €	12	1,15%	23,89 €	6,8%
250 jours	12,54 €	27,54 €	14	2,81%	21,87 €	16,7%
Prix de l'offre					25,52 €	

*Note : un jour de bourse correspond au jour où le titre peut être négocié, qu'il le soit ou non.

Source : Euronext

Le prix de 25,52€ par action offert dans le cadre de l'OPR-RO présente une prime variant dans une fourchette de -5,4% à +16,7% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérés par les volumes sur des périodes variant de 20 jours de bourse à 250 jours de bourse.

Le prix de l'offre est égal au cours de clôture au 10 octobre 2013 (avant la suspension de la cote du titre Millimages le 11 octobre 2013).

2.2.7 Synthèse : détermination du prix de l'offre

Le Prix de l'Offre sur les actions proposé de 25,52€ par action Millimages s'apprécie au regard des méthodes et références retenues dans le tableau suivant :

Méthodologie	Valeur par action MILLIMAGES (€)	Primes/décotes (%)
Prix de l'Offre	25,52	
Somme des parties	7,68	232%
Opérations récentes sur le capital		
Augmentation de capital	21,04	21%
Achat sur le marché	19,66	30%
Achat de gré à gré 10 mai 2014	20,00	28%
Achat de gré à gré 20 octobre 2014	25,52	-
Analyse du cours de bourse (à titre indicatif)		
Cours au 10 octobre 2013	25,52	
20 jours	26,96	-5%
60 jours	24,85	3%
120 jours	23,89	7%
250 jours	21,87	17%
Synthèse des méthodes de valorisations		
Source: Atout Capital, Louis Capital Markets		

3 PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

3.1 Pour l'Initiateur de l'Offre

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

Monsieur Roch LENER
Gérant de Kid Media Management

3.2 Pour la présentation de l'Offre

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

Louis Capital Markets