

HMG FINANCE

Offre publique de retrait visant les actions de la société Gaumont

En tant qu'actionnaires minoritaires de Gaumont, nous prenons acte avec une certaine satisfaction de la décision de la Cour d'appel de Paris, qui confirme la décision de l'AMF du 10 octobre 2025. Cette décision impose à Ciné Par et au Groupe Familial Seydoux de lancer une OPR sur Gaumont.

Le Cabinet Associés en Evaluation et Expertise Financière (A2EF) a été désigné en qualité d'expert indépendant par le Conseil d'administration de Gaumont sur recommandation du comité ad hoc constitué le 19 février 2026. Ce comité est composé de trois administrateurs indépendants : Madame Félicité Herzog, Madame Claudia Ferrazzi et Monsieur Antoine Gallimard.

Nous sommes plutôt surpris que M. Antoine Gallimard figure dans ce comité puisqu'il détient son mandat depuis 1997 alors que, par exemple, le code de gouvernance de l'Afep-MEDEF recommande de limiter la durée d'un mandat à 12 ans. Il est donc difficile de considérer M. Gallimard comme indépendant.

Nous avons déjà adressé une liste de points de vigilance à l'AMF et dans les prochains jours, nous engagerons un dialogue avec l'expert indépendant afin de lui faire part de notre analyse de la société. Nous connaissons cette société de longue date et avons eu de nombreux échanges avec celle-ci, notamment lors des Assemblées Générales. Nous avons en effet relevé un certain nombre de points que nous estimions traités de manière erronée dans l'expertise réalisée en 2017.

D'abord, l'immobilier. Gaumont possède des actifs de premier plan, notamment au 50 avenue des Champs-Élysées. Cet immeuble figure au bilan pour moins de 50 M€, alors que sa valeur de marché pourrait, selon certaines estimations, approcher 200 M€.

Ensuite, le catalogue. Avec plus de 1 500 oeuvres, Gaumont détient un actif exceptionnel, générant 50 M€ de revenus récurrents par an. Sa valeur nette comptable, inférieure à 50 M€, ne reflète en rien sa valeur économique réelle. En 2017, ce catalogue avait été valorisé à environ 4x le chiffre d'affaires. Depuis, le marché a profondément évolué, porté notamment par les obligations européennes de diffusion de contenus locaux sur les plateformes. De nombreuses transactions réalisées à plus de 10x le chiffre d'affaires montrent une valeur de marché nettement à la hausse et certainement applicable à un actif de référence comme celui de Gaumont.

Nous estimons que la valeur de l'actif net réévalué ne saurait être inférieure à 200 euros par action (184M€ de fonds propres + 150M€ de revalorisation de l'immobilier + 300M€ de revalorisation du catalogue (6x les revenus du catalogue) = 584M€ / 3,14M d'actions) d'autant que notre estimation ne comprend pas la valeur de la marque pour laquelle notre information est insuffisante. A laquelle il faut bien entendu ajouter la valeur des activités opérationnelles de l'entreprise.

Disclaimer : Nous sommes actionnaires de Gaumont et cette déclaration ne constitue pas une recommandation d'investissement. Ceci ne préjuge pas du prix qui sera qualifié d'équitable par l'expert indépendant et qui sera retenu dans le cadre de l'OPR déclarée conforme par l'AMF.