

GAUMONT

Société anonyme au capital de 24 959 384 euros
Siège social 30, avenue Charles de Gaulle 92200 Neuilly-sur-Seine
SIREN 562 018 002 R.C.S. Nanterre
SIRET 562 018 002 00013 - APE 5911C

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 7 MAI 2019

REPONSES AUX QUESTIONS ECRITES DES ACTIONNAIRES

Ci-après les réponses aux questions écrites qui ont été lues lors de l'Assemblée générale du 7 mai 2019 à 11 h et qui seront annexées au procès-verbal de l'Assemblée générale.

Madame Isabelle Rousseau, détentrice de 393 actions ;

La société Axxion, agissant en tant que société de gestion des fonds « Squad Capital – Squad European Convictions » et « GALLO European Small & Mid Cap », détentrice de 39.273 actions ;

Monsieur Julien Alvarez, détenteur de 1148 actions ;

Monsieur Stanislas Perrot, détenteur de 30 actions

ont, conformément à la possibilité accordée par les dispositions des articles L. 225-108, alinéa 3 et R. 225-84 du Code de commerce, posé des questions écrites préalablement à la tenue de cette assemblée générale par courrier en date du 18 avril 2019, du 25 avril 2019, du 29 avril 2019 et du 30 avril 2019.

Monsieur Stanislas Perrot a ensuite informé la société qu'il ne pourrait pas être présent à l'assemblée générale et souhaitait en conséquence retirer ses questions. Le Conseil d'administration a décidé, pour la bonne information des actionnaires, de maintenir la lecture des questions de Monsieur Stanislas Perrot et des réponses qui leur sont apportées, étant précisé que certaines questions recourent celles des autres actionnaires.

Le Conseil d'administration qui s'est réuni ce matin, après avoir rappelé que l'ensemble des opérations ont été présentées ou approuvées par le Conseil d'administration, a examiné avec attention les questions posées et apporte les réponses suivantes à ces questions.

Dans son courrier du 18 avril 2019, Madame Isabelle Rousseau a posé une première série de questions sur les immeubles situés avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine et avenue des Champs Elysées à Paris et la maison à Chatou

Les première et septième questions sont regroupées :

Première question : sur l'immeuble de l'avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine : la dernière expertise date de 2014. Est-il possible de nous communiquer cette expertise afin d'avoir les caractéristiques de l'immeuble (m²/possibilité de surévaluation ou non etc) ?

Septième question : sur l'immobilier de Neuilly-sur-Seine, pouvez-vous nous donner les principales caractéristiques de l'immeuble (nombre de m², date des travaux, etc) et nous communiquer l'expertise de 2014 ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Cet immeuble est constitué de 8 étages et de 7 sous-sols. Celui-ci s'étend sur une superficie totale de 3 000 m² environ. Il n'y a pas eu de travaux récents significatifs à l'exception de la création en 2016 d'un escalier extérieur afin de se mettre en conformité avec les règles de sécurité.

La dernière expertise vénale faite par la société d'expertise FRANCOIS ROBINE & ASSOCIES date du 13 novembre 2014. Les informations jugées utiles pour les actionnaires concernant l'immeuble de l'avenue Charles de Gaulle à Neuilly, ont été communiquées lors de l'OPRA 2017 et figurent dans la note d'information établie par Gaumont librement accessible sur le site de l'AMF.

Ces éléments répondent également à la huitième question posée par Monsieur Julien Alvarez, pour ce qui concerne l'immeuble de Neuilly-sur-Seine.

Les deuxième et huitième questions sont regroupées :

Deuxième question : sur l'immeuble de l'avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine : cette expertise date de 2014. Les prix ont flambé depuis. Est-il possible de refaire une expertise en 2019 ?

Huitième question : sur l'immobilier de Neuilly-sur-Seine, les prix ont flambé depuis l'expertise de 2014. Est-il possible de refaire une expertise en 2019 en la confiant à un cabinet reconnu (par exemple Thierry Marx ou Cushman & Wakefield ?)

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Cet immeuble abrite le siège de Gaumont et est exploité en tant que tel. Il n'y a aucune obligation de procéder à des expertises annuelles dès lors qu'il n'y a pas d'indication de perte de valeur.

Troisième question : sur l'immeuble des Champs Elysées

Apple Store a signé 14 M€ de loyer au 114 avenue des champs Elysées pour 5500 m², acheté par le fonds d'investissement allemand BVK au prix de 600 ME (opération avril 2018). Taux de rentabilité : 2.3%

Nike a signé pour 15 M€ de loyer au 79 avenue des champs Elysées pour 4300 m², acheté par Norges Bank au prix de 613 M€ (opération décembre 2018). Taux de rentabilité 2.4%

En prenant un loyer au m² plus bas que ceux de Nike et Apple, il est probable que les loyers perçus par Gaumont tourneront autour de 6 à 7 M€.

A 6.5 M€ de loyer et en prenant une rentabilité de 3%, la valorisation ressortirait à 216 M€ soit plus de 2.5 fois le montant de 86 M€ expertisé lors de l'OPRA de 2017. Etes-vous d'accord avec cette approche ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

La commercialisation de la partie commerce s'est matérialisée par la signature d'un BEFA le 5 avril dernier. Gaumont s'est engagée pour le moment à assurer la confidentialité de cet accord et ne souhaite pas à ce stade communiquer le nom du preneur ni les conditions particulières du bail. Néanmoins nous pouvons vous indiquer que le loyer a été fixé à un prix de marché.

Nous attirons votre attention sur les paramètres qui prévalaient lors de l'expertise réalisée en 2017 et par conséquent à la prise en compte notamment de l'investissement à consentir pour la conversion du bien, des droits à déduire et de l'impact d'impôt.

Ces éléments répondent également à la dixième question de Monsieur Julien Alvarez et aux quatrième et cinquième questions posées par Monsieur Stanislas Perrot, pour ce qui concerne la commercialisation de l'immeuble de Neuilly-sur-Seine.

Les quatrième, cinquième et sixième questions sont regroupées :

Quatrième question : sur la maison de Chatou, pouvez-vous donner plus de caractéristiques sur cette maison (m², jardin ou non) ?

Cinquième question : sur la maison de Chatou, pouvez-vous mandater un cabinet reconnu pour faire une valorisation actualisée ?

Sixième question : sur la maison de Chatou, en quoi la détention de cette maison rentre-t-elle dans l'objet social de la société Gaumont ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

La surface de la maison de Chatou est de l'ordre de 200 m² de surface habitable, dispose d'un jardin, le tout situé sur un terrain d'une superficie de 1400 m².

La dernière expertise a été faite en mai 2010 par le cabinet COLLOME FRERES. Les informations jugées utiles pour les actionnaires ont été communiquées lors de l'OPRA 2017.

Enfin, il s'agit d'un élément de patrimoine à la valeur jugée non significative lors de l'OPRA 2017, justifiant l'absence d'information dans le Document de Référence 2018. Compte tenu du caractère non significatif de cette valeur, une expertise serait actuellement inutile.

La détention de cette maison à usage d'habitation nominatif résulte d'un accord conclu en 1992 entre Gaumont et Mr Vercel, ancien Président de Pathé. Gaumont avait repris un certain nombre de salles Pathé, Mr Vercel et son épouse bénéficiaient d'un droit à habitation pendant leur vie et celle du survivant. Dans le cadre de travaux de restructuration du Cinéma Gaumont Parnasse, ils ont ainsi été relogés afin de compenser la suppression de leur appartement. Ces éléments étaient essentiels pour la bonne réalisation de l'opération en 1992, dans l'intérêt de Gaumont.

Ces éléments répondent également à la huitième et treizième question posée par Monsieur Julien Alvarez et à la sixième question posée par Monsieur Stanislas Perrot, pour ce qui concerne la maison de Chatou.

Dans son courrier du 25 avril 2019, la société AXXION a posé une première série de questions au sujet du changement intervenu dans l'industrie cinématographique

Première question : En 2018 deux changements importants ont eu lieu :

- l'accord de branche signé le 21.12.2018 sur la chronologie des médias qui raccourcit les temps entre la sortie au cinéma et la diffusion sur les chaînes privées et publiques
- la nouvelle directive européenne imposant un quota de productions locales aux plateformes telles que Netflix et Amazon Prime. Ce quota peut aller de 30% à 40% selon les pays. Netflix ayant environ 21% de son catalogue qui est d'origine européenne.

Par ailleurs Apple a annoncé sa plateforme de contenus vidéo pour l'automne 2019 et vous avez déjà signé un premier contrat de production avec cette société.

- 1.1 L'accord de branche devrait permettre d'accélérer la monétisation du catalogue de films et de séries, quels effets attendez-vous à moyen terme (3 à 5 ans) ?
- 1.2 Quelle proportion du catalogue de films est actuellement disponible sur Netflix et Amazon Prime en Europe et aux Etats-Unis ? Quelles sont vos ambitions à moyen terme (3 à 5 ans) ?

- 1.3 Suite à la mise en place des quotas, quels effets attendez-vous sur la demande des plateformes pour le catalogue ?
- 1.4 Comment analysez-vous l'intensification de la concurrence pour l'achat de contenus audiovisuels ?
- 1.5 Quelle est l'augmentation annuelle moyenne des prix de vente des films et séries du catalogue ? Les plateformes tirent-elles les prix vers le haut ?
- 1.6 Lors de la précédente assemblée générale vous aviez indiqué pouvoir commercialiser Narcos à d'autre que Netflix à partir de 2019, quels montants espérez-vous générer à moyen terme (3 à 5 ans) ? Quand débutera la diffusion de Mediawan ? Avez-vous d'autres acheteurs potentiels ?
- 1.7 Avec le début de la monétisation du portefeuille de séries, quand pensez-vous pouvoir atteindre une marge opérationnelle après frais de holding supérieure à 10% ?
- 1.8 Lors de l'assemblée générale de 2018 vous aviez indiqué avoir restructuré l'activité animation et avoir un certain nombre de projets intéressants, quelle était la rentabilité des activités d'animation en 2018 et quelles sont les perspectives ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

1.1 L'accord de branche sur la chronologie des médias en France concerne uniquement les films qui font l'objet d'une exploitation en salles. Celui-ci ne concerne donc pas les œuvres audiovisuelles telles que les séries ou les fictions unitaires. Aujourd'hui, cet accord n'a pas d'impact sur le volume d'affaires du catalogue de films car les prix d'achat proposés par les plateformes restent inférieurs aux prix proposés par les télévisions.

1.2 La société n'est pas encore parvenue à un accord financier satisfaisant permettant d'ouvrir le catalogue de plus d'un millier de longs-métrages aux plateformes mondiales comme Netflix et Amazon Prime, lesquelles restent pour l'heure majoritairement concentrées sur les œuvres anglo-saxonnes. Actuellement, moins de 5% de notre catalogue est disponible sur l'une d'entre elles. Les discussions sont régulières et continues. La société mesure l'écart de revenus avec ses clients historiques avant toute cession à un nouvel entrant.

1.3 L'essentiel des acquisitions des plateformes portent sur la création d'œuvres originales et dans une moindre mesure sur des œuvres de catalogues. Par conséquent, les effets pour Gaumont de la transposition de cette nouvelle directive devraient lui permettre de concrétiser la commande de séries originales en Europe.

1.4 L'appétence des plateformes mais également des services linéaires traditionnels pour des œuvres originales est une opportunité pour l'ensemble des acteurs économiques de la création. La demande est autant nationale qu'internationale.

1.5 Les prix de cession des œuvres du catalogue obéissent aux lois de l'offre et de la demande corrigées des modalités d'exploitation (durée et territorialité des droits cédés ; linéaire/non-linéaire ; exclusif/ non-exclusif par exemple). Globalement, nous ne constatons pas une augmentation significative des prix de cession.

1.6 Certains droits linéaires des quatre premières saisons de Narcos seront en effet disponibles à compter de mi-novembre 2019 pour le monde. Des droits ont d'ores et déjà été vendus en Europe de l'Est, Amérique Latine, Italie, Afrique etc... ainsi qu'en France à Mediawan/Action. Les droits s'ouvrent à compter du 16 novembre 2019. La date de diffusion de Mediawan n'est pas encore connue.

Ces éléments répondent également à la quatrième question posée par Monsieur Julien Alvarez.

1.7 L'essentiel de la marge concernant les séries se réalise lors de leur financement avec le premier diffuseur, linéaire ou non linéaire. Sauf exception, les revenus de catalogue restent limités pour les séries.

1.8 Ainsi que nous vous l'avons indiqué lors de la dernière AG, l'activité animation a fait l'objet d'une restructuration significative avec notamment le transfert du management et du développement à Los Angeles.

En 2018, l'animation, certes en fort progrès par rapport à 2017 où les coûts de restructuration ont été constatés, n'est pas encore en mesure de dégager une marge positive.

Gaumont Animation a signé cette année trois séries importantes avec trois plateformes qui seront livrées entre 2020 et 2021.

Dans son courrier du 25 avril 2019, la société AXXION a posé une deuxième série de questions au sujet de la structure du groupe

Le document de référence présente les éléments bilanciaux suivants au 31/12/2018 :

En Moi Eur	Fonds propres	Immobilier*	Films et droits audiovisuels*	Trésorerie nette des dettes*
Gaumont S.A.	307	17	54	112
Gaumont consolidé	272	45	66	84

*Immobilier : terrains + constructions et agencements en valeur nette des amortissements

*Films et droits audiovisuels en valeur nette des amortissements

*Trésorerie nette des dettes : disponibilités et valeurs mobilières de placements + créances sur cession d'actifs (vente de la participation dans les Cinémas Pathé-Gaumont) – dettes financières

2.1 Comment expliquez-vous la différence de fonds propres entre les comptes sociaux et les comptes consolidés ? Cela signifie-t-il que la plupart des filiales ont des fonds propres négatifs ?

2.2 Comment doit-on interpréter les différences bilanciales fortes (plus de fonds propres et de trésorerie) au niveau de Gaumont S.A. que dans l'ensemble du groupe consolidé ? Pourquoi ne pas cesser l'activité de certaines filiales si elles ne contribuent pas aux profits du groupe ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

2.1 et 2.2. D'une manière générale, le passage des capitaux propres sociaux aux capitaux propres consolidés intègre des impacts multiples liés au processus de consolidation, en particulier le retraitement des amortissements dérogatoires et à la différence de référentiel normatif entre comptes sociaux et comptes consolidés.

Les capitaux propres négatifs de certaines filiales sont le reflet de la politique de développement et le résultat d'une stratégie de croissance organique privilégiée par Gaumont à contrario d'une stratégie de croissance externe, génératrice d'endettement et d'écarts d'acquisition à tester annuellement.

Dans son courrier du 25 avril 2019, la société AXXION a posé une troisième série de questions au sujet du patrimoine immobilier du groupe

Vous indiquez en page 81 du document de référence : « Par exception, dans le cadre de la première application des normes IFRS le Groupe a opté pour l'évaluation à la juste valeur de certains terrains et constructions situés dans le 8^e arrondissement de Paris et à Neuilly-sur-Seine », or ces actifs sont toujours présentés au coût historique, notamment le siège social sis 30 avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine qui n'est pas en travaux.

- 3.1 Quand pensez-vous présenter ces actifs à la juste valeur ?
- 3.2 Afin d'améliorer la transparence financière, pouvez-vous vous engager à publier les principaux éléments de l'évaluation à la juste valeur, à savoir : le loyer annuel, le taux de capitalisation et le prix moyen au m² ainsi obtenu ?
- 3.3 En dehors des ensembles immobiliers sis 50 avenue des Champs-Élysées à Paris, sis 30 avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine et sis 7 avenue Roger à Chatou, le groupe possède-t-il d'autres actifs immobiliers (terrains notamment) ?
- 3.4 Pourquoi est-ce que l'actif sis 7 avenue Roger à Chatou, loué à titre gratuit depuis octobre 1992 n'a pas fait l'objet d'une convention réglementée ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

3.1 Pour l'évaluation de ses actifs immobiliers selon la norme IAS16, Gaumont a opté pour la méthode des coûts. Les actifs ne sont donc pas évalués à la juste valeur.

Néanmoins, dans le cadre de la première application des IFRS en 2004 (IFRS1), l'option a été prise de réévaluer les immeubles à leur juste valeur à la date de première application, ainsi devenue la nouvelle valeur historique.

3.2 Concernant les aspects immobiliers, les informations jugées utiles pour les actionnaires ont été communiquées lors de l'OPRA 2017. Les données communiquées intégraient des informations relatives à cette expertise.

3.3 Il n'y a pas d'autres actifs immobiliers significatifs. Concernant les filiales, les locaux sont loués.

Ces éléments répondent également à la première question posée par Monsieur Stanislas Perrot.

3.4 La convention conclue entre l'ancien Président de Pathé et Gaumont ne concerne pas les actionnaires ou dirigeants actuels de Gaumont, cette convention est donc hors du champ d'application des conventions réglementées.

Dans son courrier du 25 avril 2019, la société AXXION a posé une quatrième série de questions au sujet des actifs américains

Gaumont USA Inc. société de holding détenu à 100% par Gaumont SA détient 4 sociétés : Gaumont Television USA LLC, société de production de séries, détenue à 88.60% depuis début 2018. Gaumont Animation USA LLC, Gaumont Distribution USA LLC et Gaumont Films USA LLC, toutes détenues à 100%.

Le document de référence indique que l'acquisition des minoritaires de Gaumont Television USA LLC pour 24Mio USD a eu un impact négatif de l'ordre de 20,8Mio EUR sur les fonds propres consolidés du groupe.

- | | |
|-----|---|
| 4.1 | Pouvez-vous préciser la nature de l'opération et le mécanisme expliquant la baisse des fonds propres du groupe ? Cela est-il dû au fait que les fonds propres de Gaumont Television USA sont quasi-nuls ? |
| 4.2 | La baisse des fonds propres en 2017 (1.1Mio EUR) et en 2015 (7,3Mio EUR) s'explique-t-elle par le même mécanisme ? |
| 4.3 | Quels sont les fonds propres au 31/12/2018 du périmètre américain consolidé ? |
| 4.4 | Pouvez-vous nous communiquer les principaux agrégats financiers des 4 filiales (chiffres d'affaires et résultats opérationnels) ? |
| 4.5 | Comment expliquez-vous l'augmentation et la récurrence des pertes de Gaumont USA Inc. (environ 5Mio EUR sur les 3 derniers exercices dont 3Mio EUR en 2018) alors même que les activités américaines sont en forte croissance ? |
| 4.6 | Quelles sont les perspectives de développement et de rentabilité des activités américaines ? |

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

4.1 Les normes IFRS prévoient que pour des transactions entre actionnaires sans incidence sur le contrôle de la société, les impacts passent directement dans les capitaux propres du groupe.

4.2 La baisse des fonds propres en 2016 s'explique en effet par le même mécanisme et en 2017 par des variations de réserves non significatives.

4.3 et 4.4 Il n'existe pas de sous palier de consolidation en IFRS au niveau US. La segmentation du résultat est présentée par activité, conformément aux obligations d'informations financières en IFRS, en page 68. L'information par zone géographique se trouve page 72 du document de référence.

4.5 Depuis trois ans, nous constatons une très forte augmentation de la compétition sur les séries et un durcissement des relations commerciales avec les plateformes partenaires, ce qui nous amène à investir davantage en développement et sur des périodes plus longues qu'auparavant. Près de trois ans peuvent être maintenant nécessaires entre le développement et la livraison d'une série.

4.6 Concernant les perspectives de développement et de rentabilité :

- le département série US est en tournage de la saison 5 de Narcos et a trois autres séries américaines signés en développement avec des plateformes.
- Le département animation produit actuellement trois séries importantes pour des plateformes, DO RE MI avec Amazon a été annoncé, les deux autres sont confidentielles.
- Le département distribution et coproduction se développe en Amérique latine et a signé sa première série El Presidente avec Amazon qui sera livré en 2019.

La rentabilité de ces activités est prévue à compter de 2020. Par ailleurs, notre présence aux US nous a permis de signer rapidement avec Netflix une série en langue allemande (« Barbarians ») ainsi qu'en France (« Arsène Lupin »).

Dans son courrier du 25 avril 2019, la société AXXION a posé une cinquième série de questions au sujet de la valorisation du catalogue de films

- 5.1 Lors de la précédente assemblée générale vous avez indiqué que la valeur au bilan des actifs de films de 68,4Mio EUR en 2017 (65,6Mio EUR à fin 2018) comprend la valeur des productions en cours et la valeur non amortie des films de moins de 10 ans. Pouvez-vous nous indiquer le poids des productions en cours à fin 2017 et 2018 ?
- 5.2 Lors de l'émission obligataire de l'un de vos concurrents français en 2013, la banque en charge de la valorisation du catalogue de films (banque spécialiste du cinéma car elle finance 70% de la dette du secteur et dont Sidonie Dumas est par ailleurs membre de son conseil de surveillance) avait retenu les hypothèses suivantes :
- un taux d'actualisation ayant une prime de 6,00% au-dessus du taux sans risque ;
 - une croissance annuelle des revenus de 5% par an pendant 5 ans puis une stabilisation à ce niveau ;
 - un horizon de prévision allant de 13 à 30 ans selon l'importance des œuvres.
- Le conseil d'administration a indiqué lors de la précédente assemblée générale utiliser les éléments de valorisation suivants :
- un taux d'actualisation de 7,5% qui correspond à une prime de 7,2% sur le taux sans risque de l'OAT 10 ans ;
 - aucune croissance des revenus ;
 - un horizon de 15 ans pour les films cultes seulement.
- Pourquoi est-ce que vos hypothèses de valorisation sont-elles si nettement inférieures à la norme de votre profession ? Quelle serait la valeur du catalogue en utilisant les mêmes hypothèses que la banque ?
- 5.3 Lors de la précédente assemblée générale vous nous avez indiqué que la valorisation généralement acceptée d'un catalogue est de 7x le chiffre d'affaires, cependant la valorisation de votre portefeuille fait ressortir un multiple de seulement 4,3x le chiffre d'affaires et de 7x le résultat opérationnel alors que la norme du secteur est aux alentours de 13x – 15x le résultat opérationnel (vous avez également payé 16x le résultat opérationnel lors de l'acquisition de 5% et 15% du capital de Gaumont Television USA et ce, malgré de faibles revenus de catalogue). Comment expliquez-vous une telle différence ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

5.1 A cet effet, le tableau page 80 du document de référence reprend l'ensemble de ces montants :

- Valeur nette des films et droits cinématographique : €68.4M en 2017 et €65,6M à fin 2018
- Films cinématographique en cours de Productions : €10.5M en 2017 et €4.8M à fin 2018.

5.2 Une opération isolée en 2013, il y a donc six ans de cela, ne peut être raisonnablement considérée comme une norme de la profession. Des approches comparatives avec des opérations de marché réalisées sur des actifs différents, dans des contextes différents, n'appellent pas de commentaires.

Nous vous confirmons que les hypothèses retenues à la précédente assemblée générale sont celles utilisées par les spécialistes indépendants en valorisation de catalogue, lesquelles reflètent les méthodes communément admises.

5.3 Lors de la précédente assemblée générale, à votre quatrième question, il a été fait mention d'un multiple situé entre 5 et 7 pour de « nombreux comparables ». Nous vous confirmons la réponse donnée par le Conseil d'administration, à savoir que la valeur du catalogue est déterminée sur la base de la méthode des flux de trésorerie actualisés, revue annuellement par un expert indépendant, telle qu'elle a été reprise dans le cadre de l'offre publique de rachat.

Les hypothèses de valorisation du portefeuille s'inscrivent dans une continuité des approches.

Dans son courrier du 25 avril 2019, la société AXXION a posé une sixième série de questions au sujet de la performance économique du groupe

Année	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Résultat opérationnel*	3,2	3,7	1,5	-1,4	-2,4	-0,6	-22,8	-13,8

Résultat opérationnel* : résultat opérationnel des activités cinématographiques et de séries après coûts de holding.

Les pertes opérationnelles atteignent 37Mio EUR sur les deux dernières années.

- 6.1 Quelle analyse faites-vous de la forte dégradation des performances économiques de la société depuis 24 mois ? Quelles activités sont particulièrement déficitaires (dessins-animés ? Séries US ? Activité cinématographique France ? ...)
- 6.2 Quels étaient les frais non-récurrents (notamment de restructuration) et exceptionnels (notamment liés aux opérations d'acquisition et de cession) en 2017 et 2018 ?
- 6.3 Pouvez-vous nous communiquer les revenus et éventuels profits ou pertes liés à l'activité du musée Gaumont ?
- 6.4 On note une augmentation de 44% de la rémunération des mandataires sociaux en 2018 par rapport à 2017 (page 75 du document de référence). Quels ont été les diligences menées par le Conseil afin de s'assurer de la cohérence de cette rémunération, en regard d'une part des résultats de la société, et d'autre part d'entreprises de taille similaire ?
- 6.5 Les jetons de présence sont en moyenne de 61.300€ par administrateur contre 12.167€ en moyenne pour les sociétés ayant signé la charte Middenext (23% ne payent aucun jeton), à titre d'exemple le président du comité d'audit a perçu en moyenne 12.150 par réunion. Pourquoi de telles rémunérations ?
- 6.6 Le salaire moyen dans le groupe Gaumont est de 136.000€ par an (29,4Mio EUR pour 216 personnes – voir page 75) très nettement supérieur à la moyenne des sociétés française, comment expliquez-vous cette différence ?
- 6.7 Pensez-vous mettre en place un plan de restructuration pour revenir rapidement à la rentabilité opérationnelle ?
- 6.8 La forte hausse des engagements reçus, 207Mio EUR au 31/12/2018, +42% sur 1 an (page 106 du document de référence) devrait permettre au groupe de croître fortement dans les prochaines années. Cela devrait-il se traduire également par un retour à la profitabilité ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

6.1 Lors de la précédente Assemblée Générale, le Conseil d'administration avait indiqué la baisse des financements des diffuseurs français. Ces difficultés se poursuivent en 2018, le préfinancement des films français souffre de fortes tensions avec une baisse radicale des

investissements des diffuseurs et notamment de Canal plus même s'il reste le premier partenaire du cinéma français. L'activité Cinéma a néanmoins une contribution positive en 2017 et 2018. Parallèlement, l'activité Télévision dégage une contribution négative compte tenu du développement des activités en Allemagne, au Royaume Uni, et en Amérique Latine. Néanmoins, la société a déjà signé une série importante dans chacun de ces pays.

6.2 Les résultats 2017 et 2018 comportent en effet des éléments non récurrents.

Les principaux éléments non récurrents de 2017 comprennent la restructuration de l'animation, l'intéressement lié à la cession des parts LCGP et les frais associés, le tout pour environ €9M.

Les principaux éléments non récurrents de 2018 comprennent les coûts d'amorçage de l'Allemagne et du Royaume Uni et le renforcement de l'entité de distribution/coproduction du groupe, le tout pour environ €4M.

6.3 le musée Gaumont n'a pas une activité commerciale, mais est un espace de conservation et de promotion du patrimoine de Gaumont. Le musée occupe trois salariés et par conséquent, les coûts associés sont limités.

6.4. Il est plus pertinent de se référer aux tableaux page 164-165 où il apparaît que la rémunération globale versée aux mandataires sociaux a baissé de 10%.

Le Comité des nominations et rémunérations, qui s'est réuni à deux reprises au cours de l'exercice 2018, a examiné la politique de rémunération et a rendu compte de ses travaux sur le sujet au Conseil d'administration. Enfin, le conseil d'administration a d'ores et déjà répondu à votre question lors de la précédente Assemblée Générale (troisième question).

6.5 Le montant des jetons de présence alloué aux administrateurs a été fixé par l'Assemblée générale du 25 avril 2013 et n'a pas été augmenté depuis cette date. La répartition des jetons a été modifiée à la suite d'une part, de la décision du Conseil d'administration le 9 novembre 2017, sur proposition des intéressés, de supprimer les jetons de présence de Monsieur Nicolas Seydoux et de Madame Sidonie Dumas compte tenu de leurs fonctions au sein de la société et d'autre part du non-renouvellement des censeurs à compter du 16 mai 2018.

6.6 Retraite des charges sociales patronales et de la rémunération des dirigeants, la masse salariale s'établit à €20M, soit €93k en moyenne par salarié. Cette moyenne inclut les effectifs à l'étranger, notamment aux Etats-Unis où les niveaux de rémunération sont beaucoup plus élevés qu'en France. Par ailleurs, il convient de prendre en compte l'activité particulière du groupe dont 55% de l'effectif est composé de cadres.

Les éléments de réponse de 6.4 à 6.6 répondent également à la sixième question posée par Monsieur Stanislas Perrot concernant la rémunération des dirigeants.

6.7 La société privilégie d'allouer les ressources financières actuelles à la concrétisation de ses nombreux projets de développement.

Ces éléments répondent également à la sixième question posée par Monsieur Stanislas Perrot concernant la réduction des coûts

6.8 Les engagements donnés et reçus ne concernent pas nécessairement les mêmes projets et ne répondent pas au même calendrier d'inscription au bilan. Ceux-ci dépendent d'échéanciers à horizons variables, eux-mêmes dépendant de termes contractuels particuliers et de l'avancement des projets. En l'absence de liens mécaniques entre le niveau d'engagement et la profitabilité, l'activité n'étant pas linéaire et les horizons de ces engagements variables, ils ne peuvent donc être représentatifs d'un niveau de rentabilité future.

Ces éléments répondent également à la première question de Monsieur Julien Alvarez.

Dans son courrier du 25 avril 2019, la société AXXION a posé une septième et dernière série de questions au sujet de la communication financière de la société

Lors de la précédente assemblée générale, le président du conseil d'administration, Monsieur Nicolas Seydoux, a indiqué qu'il n'était pas dans ses fonctions de s'assurer de la valorisation du groupe, « un dirigeant d'entreprise ne doit pas s'occuper de son cours de bourse ».

Cependant, moins de 6 mois après l'offre d'OPRA de 2017 sa holding familiale CINE PAR SAS a acquis 34.000 titres à un prix de 98,20 euros pour un montant total de 3,3Mio EUR. Le cours payé représente une prime de 33% (dividende inclus) sur le prix de l'OPRA, à laquelle il n'avait apporté aucun titre alors même que le conseil d'administration qu'il préside l'avait jugé juste et conforme aux intérêts de ses actionnaires (cf. page7 du communiqué de presse relatif au dépôt d'un projet d'offre publique de rachat).

Dans un marché où la valeur des contenus s'envole, la performance boursière de Gaumont est plus que décevante par rapport à ses comparables notamment française, notamment Xilam dont la capitalisation a été multipliée par 17x depuis début 2016 ou encore Universal Music (Vivendi) dont la valorisation a plus que triplé ces dernières années. A l'international Entertainment One, coté à Londres, a également vu sa valorisation plus que tripler depuis 2015.

- 7.1 Quelles sont les mesures mises en place par le conseil d'administration pour assurer une juste information et une protection des actionnaires minoritaires ? Le conseil a-t-il également effectué une analyse de l'efficacité de ces mesures ?
- 7.2 La mise en place d'un suivi régulier par un broker ainsi que l'organisation plusieurs fois par an de présentations via des organismes comme la SFAF (Société Française des Analystes Financiers) permettrait de grandement améliorer l'information et la perception par les investisseurs, mais aussi par toutes les parties prenantes (créanciers, salariés, grand public, ...). Le management compte-t-il mettre en place une telle communication ?
- 7.3 A l'instar d'autres sociétés du secteur, la publication régulière d'une valeur d'actif expertisée du catalogue ainsi que des actifs immobiliers permettrait d'améliorer la transparence financière de la société et permettrait une meilleure information des actionnaires minoritaires. Le management compte-t-il mettre en place une telle communication ?
- 7.4 N'est-il pas dans les devoirs fiduciaires du conseil que de – a minima – permettre via une modification du prix maximum de rachat de la 10^{ème} résolution, à la société de pouvoir racheter ses propres titres à des niveaux de prix plus élevés, tout en laissant le soin au conseil de juger l'opportunité de mettre en œuvre un tel rachat ou non dans les 12 mois qui suivent notre AG du 7 mai 2019.

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Le Conseil indique que lorsqu'on cite une réponse il serait préférable qu'elle soit complète.

7.1 La protection des actionnaires minoritaires de la société est assurée conformément à la loi et aux règles de bonne gouvernance. Les actionnaires minoritaires bénéficient de l'information réglementaire accessible à tout actionnaire. Tous les actionnaires sont également tenus informés des transactions entre parties liées (autres que les conventions courantes conclues à des conditions normales) grâce à la procédure de contrôle des conventions réglementées (pour rappel

d'ailleurs, le rapport des commissaires aux comptes sur ces dernières est public et consultable dans le document de référence 2018).

Par ailleurs, le Conseil d'administration a mis en place une procédure d'évaluation de ses travaux. Plus précisément, le Conseil d'administration procède depuis 2012 à une évaluation formalisée triennale (sur la base de questionnaires remis aux administrateurs, dont les réponses sont communiquées au président du Conseil qui en produit une synthèse). Espacer les travaux d'évaluation permet aux administrateurs d'avoir davantage de recul et améliore l'efficacité de l'évaluation. La dernière évaluation formalisée ayant eu lieu en 2018, la prochaine se déroulera en 2021.

Il ne ressort de ces différentes évaluations aucune nécessité de mettre en place des mesures spécifiques de protection des minoritaires, leurs droits n'étant pas menacés.

7.2 Le titre souffre d'une liquidité faible qui résulte, non pas d'un manque d'information donnée au marché, mais d'un marché déséquilibré pour cette valeur. Le Conseil d'administration ne pense pas que renforcer la communication financière permettrait d'augmenter la liquidité du titre, en l'absence d'un flottant significatif. A cet égard d'ailleurs, en tant que détenteur de près de 12% du flottant, il vous revient, plus qu'au Conseil d'administration, d'animer le marché du titre.

7.3 Une évaluation des actifs immobiliers et du catalogue vous a été communiquées lors de l'OPRA 2017 et figurent dans la note d'information établie par Gaumont librement accessible sur le site de l'AMF.

7.4 La 10ème résolution permet effectivement au Conseil d'administration de décider du rachat de titres de la société. Il s'agit pour la société d'une faculté, et non d'une obligation. Le Conseil d'administration demeure ainsi juge de l'opportunité d'une telle opération, laquelle peut avoir pour objectif d'allouer des actions aux mandataires sociaux et salariés (dans le cadre notamment des plans d'actions gratuites), d'assurer les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital, de réduire le capital, ou d'animer le cas échéant le marché du titre par le biais d'un accord de liquidité avec un prestataire d'investissement – ce qui est très strictement encadré par l'AMF. Le rachat n'a pas pour fonction de soutenir artificiellement le cours d'un titre jugé trop peu liquide et, conformément à l'esprit de la réglementation boursière, la société ne saurait être contrepartie d'une transaction dans le seul but d'améliorer la liquidité de son titre.

En ce qui concerne plus spécifiquement le plafond fixé à 75 euros, le Conseil d'administration estime qu'il ne serait pas dans l'intérêt de la société de procéder à des rachats d'actions à un prix qu'elle considère supérieur. Celui-ci rappelle que des actionnaires historiques significatifs ont apporté leurs actions à l'OPRA.

Ces éléments répondent également à la septième question posée par Monsieur Stanislas Perrot.

Dans son courrier du 29 avril 2019, Monsieur Julien Alvarez a posé une série de questions

<p><u>Question n° 1</u> : En page 106 du document de référence il est mentionné des engagements reçus concernant « des achats de droits et apports en coproduction » pour un montant de 206,8 M€ contre des engagements à « investir dans la production de films et de séries » pour 146,3 M€. Peut-on en déduire que les projets en cours devraient générer une marge d'environ 60 M€ (avant amortissement) ? À quel horizon de temps ?</p>
--

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Le Conseil d'administration renvoie à la lecture de la réponse à la question 6.8 de Axxion.

Question n° 2 : La redevance de marque concédée à la société Les Cinémas Pathé Gaumont a rapporté 6,2 M€ en 2018 contre 3,6 M€ en 2017. Comment expliquer cette forte hausse ? Comment est-elle calculée ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Cette hausse d'un exercice à l'autre s'explique par le versement d'indemnités de rupture anticipée du contrat de redevance, certains cinémas ayant changé d'enseigne plus tôt que prévu par rapport au calendrier initial. La base de calcul est fondée sur la valeur actuelle des flux futurs, base sur laquelle une transaction de gré à gré avec Pathé a été conclue.

Question n° 3 : Comment la marque Gaumont a-t-elle pu être valorisée 11 M€ dans le cadre de l'OPRA, soit même pas deux années de redevances ? La valeur de la marque était-elle calculée uniquement sur les redevances perçues ou également sur la base d'autres critères ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

La valorisation tient compte du changement d'enseigne progressif des salles et du terme du contrat. Nous vous rappelons que les éléments sur la valorisation de la redevance de la marque figurent dans le rapport de l'expert indépendant reproduit dans la note d'information établie pour l'OPRA en 2017 et librement accessible sur le site de l'AMF.

Question n° 4 : Est-il prévu de céder les droits de la série Narcos à des télé françaises et/ou européennes maintenant que Gaumont a la capacité juridique de le faire, comme vous l'avez indiqué lors de la précédente AG ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Le Conseil d'administration renvoie à la lecture de la réponse à la question 1.6 de Axxion.

Question n° 5 : La société Légende SAS (renommée ensuite Mitzé Films) a été acquise en plusieurs fois pour une valeur brute totale de 12,6 M€ fin 2016. Cette société a ensuite fait l'objet d'une TUP en 2018. Pouvez-vous nous rappeler les actifs que détenait cette société et qui sous-tendaient ce prix payé ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

La société Légende détenait une vingtaine d'actifs de long-métrages dont les plus connus sont La Rafle, La Môme, Coco, 99 Francs, La French, Le Crocodile du Bostwanga, Les Gamins, Paulette.

Question n° 6 : Pouvez-vous répartir l'EBITDA 2018 entre les activités suivantes :

- frais de structure Cinéma et Catalogue
- frais de structure direction générale
- activité Cinéma (hors Catalogue)
- activité Catalogue
- activité TV US
- activité TV France, Europe et animation
- marque
- immobilier
- autres

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

L'EBITDA n'est pas un indicateur de gestion pertinent au regard de l'activité de production audiovisuelle. Cela reviendrait à considérer le CA sans prendre en compte l'investissement qui le génère. Nous vous invitons à consulter la présentation de la segmentation de l'activité conformément à l'IFRS 8 en page 68 du document de référence.

Question n° 7 : A quoi correspondent les « prestations de services rendues à des tiers » mentionnées en page 30 du document de référence et qui, selon mes estimations, sont d'environ 1,9 M€ * en 2018 ?
* 2,5 M€ de « autres produits divers » - 0,6 M€ de loyers perçus sur les Champs Élysées

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Les prestations de services rendues à des tiers comprennent des revenus tirés de refacturations diverses et accessoires, hors activité principale du Groupe.

Question n° 8 : Pouvez-vous nous indiquer les surfaces :
- de l'ensemble Champs Élysées/rue du Colisée, en distinguant la surface bureaux de celle de commerce ?
- de l'immeuble à Neuilly ?
- du bien immobilier à Chatou ? (surface habitable + terrain éventuel)

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

L'ensemble Champs Élysées / rue du Colisée représente 3500 m² après travaux au total sans distinction entre la surface bureau et commerce.
Concernant l'immeuble à Neuilly et Chatou, le Conseil d'administration renvoie à la lecture de la réponse aux questions 1 et 4 de Madame Isabelle Rousseau.

Question n° 9 : Pourquoi n'avoir jamais apporté d'informations détaillées (notamment les surfaces) dans le « copieux » document de référence sur ces biens immobiliers – 2-3 lignes à peine sur 240 pages – dont la valeur semble dépasser largement la valeur du catalogue ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

L'évolution stratégique du groupe qui a conduit à revendre sa participation dans LCGP s'accompagne d'une opération de valorisation d'un patrimoine immobilier particulier du groupe afin d'accompagner l'activité principale de Gaumont qui est la production et la distribution d'œuvres audiovisuelles sur tout support.
Le document de référence répond aux normes de communication financière afin d'appréhender l'activité principale de Gaumont.

Question n° 10 : Quel est le calendrier – même approximatif – de la commercialisation de l'ensemble immobilier Champs Élysées (en distinguant la surface bureaux de celle de commerce) ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

L'entrée dans les lieux est envisagée pour fin 2020, subordonnée à la réalisation des travaux de conversion du bien.

Le reste des surfaces n'est pas encore commercialisé.

Question n° 11 : Quel montant des travaux du projet immobilier Champs Élysées a déjà été payé au 31/12/2018 ? Combien restent dus sur 2019 ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Les dépenses comptabilisées au 31 décembre 2018 dans le cadre de projet de reconversion de l'immeuble Ambassade / Colisée sont de 2,9 M€HT pour un budget de travaux de 22 M€HT.

Question n° 12 : L'année dernière vous évoquiez plusieurs options possibles concernant le projet immobilier des Champs Élysées (« commerce unique ou mix de commerce et de bureaux, avec un espace dédié à une exposition permanente sur le cinéma français »), lequel a été finalement retenu ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

L'option retenue est un mix de commerce et de bureaux.

Question n° 13 : Pourquoi M. Pierre Vercelet, ancien Président de Pathé, est-il logé gracieusement par la société Gaumont à Chatou depuis 1992 ? Quel est l'intérêt social pour Gaumont d'une telle opération ? Quand ce bien a-t-il été acquis par Gaumont ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante : Le Conseil d'administration renvoie à la lecture de la réponse à la sixième question de Madame Isabelle Rousseau.

Question n° 14 : Lors de l'OPRA de 2017 l'approche d'évaluation retenue par la banque présentatrice BNP Paribas et l'expert-indépendant Sorgem convergeaient sur une « somme des parties ». Celle-ci comportait, à mon humble avis, une erreur méthodologique.

1/ Soit il s'agissait d'une approche « liquidative », où l'on raisonne comme si les actifs étaient vendus à leur valeur de marché. Dans ce cas de figure il me semble qu'il était/serait erroné d'actualiser les frais de structure à l'infini (qui n'auraient pas lieu d'être puisque la société serait « liquidée »).

2/ Ou alors il s'agissait d'une approche de continuité/conservation des actifs, et dans ce cas-là on peut en effet tenir compte de frais de structure à l'infini mais on ne doit alors pas tenir compte de la fiscalité latente sur les actifs, ces derniers restant dans le groupe.

Prendre à la fois les frais de structure à l'infini et la fiscalité latente sur des cessions hypothétiques d'actifs reviendrait à prendre le pire des deux approches d'un point de vue valorisation. Partagez-vous cette analyse ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Lors de l'OPRA 2017, des travaux d'évaluation ont été menés par BNP Paribas en qualité de banque présentatrice et une attestation d'équité a été délivrée par Sorgem en tant qu'expert indépendant. BNP Paribas et Sorgem sont deux acteurs reconnus sur le marché français en matière de valorisation. Le conseil d'administration s'est prononcé à cette époque sur l'intérêt de l'offre pour la société, ses actionnaires et ses salariés après avoir pris connaissance de ces deux rapports. Nous notons enfin que l'AMF, après avoir revu la note d'information, a déclaré l'offre conforme aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables (visa 17-173 du 25 avril 2017).

Question n° 15 : En cas d'hypothétique OPR suivie d'un RO pouvez-vous vous engager à verser aux actionnaires un complément de prix égal à la différence entre i) le prix de cession des actifs immobiliers (notamment Champs Élysées/Colisée) s'ils venaient à être vendus dans les 3 ans, et ii) la valorisation qui serait retenue par l'expert dans le cadre de ladite OPR-RO ? (cf. ce qui avait été fait dans le cadre de l'OPA sur Grand Marnier qui détenait un actif immobilier important à Saint-Jean-Cap-Ferrat)

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Le dépôt d'une offre publique de retrait relève de la décision exclusive de l'actionnaire majoritaire détenant plus de 95% du capital de la société, seuil dont l'abaissement à 90% est prévu dans le projet de loi PACTE, sur une base volontaire ou sur demande expresse d'un minoritaire, conformément aux articles 236-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF. Cette décision n'appartient donc en aucune manière à la société, et le conseil d'administration n'est pas compétent pour en décider ni le principe ni les modalités.

Le cas échéant, le rôle du conseil d'administration sera de rendre un avis motivé sur l'offre dont les caractéristiques auront été arrêtées par l'actionnaire majoritaire.

Dans son courrier du 30 avril 2019, Monsieur Stanislas Perrot a posé une série de questions.

Question 1 : Pouvez-vous nous communiquer la liste exhaustive de l'immobilier dont notre groupe est propriétaire ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Le Conseil d'administration renvoie à la lecture de la réponse à la question 3.3 de Axxion.

Question 2 : Pouvez-vous nous communiquer la liste exhaustive du catalogue ainsi que les revenus annuels par contenu sur les 5 dernières années ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Compte tenu du volume du catalogue (plus de 1100 titres de films de long métrage à fin 2018 dont les titres sont référencés sur le site internet <https://www.gaumont.fr>), ce niveau d'information relève du secret des affaires.

Question 3 : Pourquoi la société ne procède-t-elle à un rapport expertise annuellement en sachant que l'immobilier de notre groupe représente une très grande partie de notre actif économique ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Il n'y a aucune d'obligation de procéder à une expertise annuelle des actifs immobiliers significatifs dans la mesure où rien n'indique une perte de valeur de ces actifs.

Question 4 : Pouvez-vous nous donner plus d'information sur la commercialisation de l'immeuble situé au 50 avenue des Champs-Élysées ? L'annonce sur Cushman & Wakefiel, n'est plus disponible. Cela veut-il dire qu'un locataire a été trouvé ? Quel est le loyer attendu pour l'ensemble du bâtiment ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Le Conseil d'administration renvoie à la lecture de la réponse à la troisième question de Madame Isabelle Rousseau.

Question 5 : En lisant un rapport de la commission départementale d'aménagement commercial en date du 9 janvier 2017, il est indiqué la demande de Création d'une moyenne surface relevant du secteur 2, de 2 730 m² de surface de vente. Si l'on prend le loyer de référence de 6 500 €/m²/an (basée sur les réponses aux questions écrites des actionnaires), nous arrivons à un loyer estimé d'environ de 17,8 M€ / an. En prenant un taux de rendement très conservateur de 4% pour ce genre de quartier, nous arrivons à une valeur d'environ 445 M€ seulement pour la surface vente. Validez-vous cette valorisation qui est bien loin de celle retenue par le cabinet Sorgem ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante : Le Conseil d'administration renvoie à la lecture de la réponse à la question 3 de Madame Isabelle Rousseau

Question 6 : Dans le document de référence, le Président et la directrice générale semble nous peindre un tableau très noir de l'avenir de notre groupe. Dans ce cas, je voulais savoir pourquoi il n'est pas fait mention dans votre document de référence de la mise en place d'un plan de réduction de coûts ? Cela pourrait aussi très bien se traduire par une baisse de la rémunération des dirigeants que par la fin de la convention réglementée qui héberge à titre gracieux l'ancien président de Pathé dans notre maison de Chatou.

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Pour ce qui est du principe d'un plan de réduction des coûts, le Conseil d'administration renvoie à la réponse à la question 6.7 de Axxion.

Pour ce qui est des moyens de mise en œuvre que vous suggérez, le Conseil d'administration renvoie à la réponse aux questions 6.4 à 6.6 d'Axxion relatives à la rémunération des dirigeants et à la réponse aux questions 4 à 6 d'Isabelle Rousseau relatives à la situation de la maison de Chatou.

Question 7 : Pouvez-vous nous expliquer l'intérêt de faire voter la dixième résolution qui donne autorisation « au conseil d'administration pour une durée de 18 mois en vue du rachat par la société de ses propres actions pour un prix maximum de 75 € / action ». Vous n'êtes pas sans savoir que le cours n'a jamais atteint sur les douze derniers mois un prix par action inférieur à 109 €. D'autre part cela devrait aussi étonner Monsieur Seydoux du fait qu'il ait acquis 34 000 actions à 98 € le 24 novembre 2017, 5 mois après la réduction de capital.

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Le Conseil d'administration renvoie à la réponse à la question 7.4 de Axxion.

Question 8 : À quel prix a été cédé les droits de diffusion de Narcos à la société Médiawan ?

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Le prix auquel a été cédé les droits de diffusion de Narcos est une donnée contractuelle et confidentielle. Ce point relève du secret des affaires.

Question 9 : Existe-t-il une autre méthode que l'amortissement en 10 ans du catalogue ? Cela n'est pas juste dans un pur raisonnement économique du fait qu'une part importante des revenus du catalogue proviennent de contenus totalement amortis. D'autre part, cela vient donner une vision trompeuse du compte de résultat en donnant l'impression que l'activité de Gaumont est structurellement déficitaire alors qu'elle génère chaque année un cash-flow positif.

La réponse du Conseil d'administration est la suivante :

Au vu de son historique, Gaumont estime que cette méthode sur 10 ans est celle qui reflète le mieux la consommation des avantages économiques du catalogue de film.

Pour les films susceptibles de produire des avantages économiques au-delà de 10 années, une valeur résiduelle leur est affectée.

Enfin, compte tenu de la nature particulière de l'activité de Gaumont, nous vous invitons à prendre aussi en compte les cash-flow d'investissement dans vos calculs.