

Dossier d'Analyse Financière

Gaumont SA



SOMMAIRE

Introduction	4
Présentation du groupe Gaumont SA	5
1. Etat Civil	5
2. Historique	6
3. Les activités du Groupe	8
3.1 La production	8
3.2 La distribution	14
3.3 L'exploitation	17
Une croissance contrastée en 2005	22
1. L'activité de Gaumont en 2005	22
1.1 La production	22
1.2 La distribution	23
1.3 L'exploitation	24
2. L'évolution du chiffre d'affaires en 2005	25
2.1 L'exploitation des salles : les EuroPalaces	26
2.2 L'édition vidéo : Gaumont vidéo	27
2.3 La vente de droit aux télévisions et à l'international	27
2.4 La distribution en salles : Gaumont Tristars Films	27
2.5 La vente d'images d'actualités : Gaumont Pathé Archives	28
3. Les moyens	29
3.1 Ventilation des immobilisations	29
3.1 Les immobilisations incorporelles	30
3.2 Les autres immobilisations incorporelles	30
3.3 Les immobilisations corporelles	30
3.4 Les immobilisations financières	30
4. Les concurrents de Gaumont SA	32
4.2 Pathé : le numéro 1	32
4.2 UGC : les temps sont durs	34
4.3 MK2 : un groupe qui monte	36

L'amélioration de la rentabilité de la maison mère.....	38
1. La politique d'investissements.....	39
2. Le fonctionnement particulier des comptes du groupe Gaumont	39
2.1 <i>Les films: une production immobilisée qui génère des amortissements particuliers.....</i>	<i>39</i>
2.2 <i>Ventilation des charges d'exploitation (en milliers d'euros).....</i>	<i>40</i>
Une solvabilité incertaine	42
1. Le besoin en fonds de roulement	42
2. Le Fonds de Roulement.....	44
3. Risque de Liquidités.....	47
3.1 <i>Ratio de liquidité.....</i>	<i>47</i>
3.2 <i>Ratios de structure financière</i>	<i>47</i>
Gaumont: une affaire de famille au succès fluctuant	51
1. Management.....	51
2. Détenteurs du Capital	52
3. Relations Financières Associés	53
4. Evolution du Cours de Bourse	53
4.1 <i>Année 2004.....</i>	<i>54</i>
4.2 <i>Année 2005.....</i>	<i>54</i>
4.3 <i>Année 2006.....</i>	<i>56</i>
Conclusion.....	58

Introduction

Le cinéma français est en croissance, la production est chaque année plus importante et les investissements dans les films d'initiative française vont de records en records.

Cependant 2005 est une année médiocre pour le cinéma français. La fréquentation nationale enregistre une baisse de 10%, passant de 195 millions de spectateurs à 175 millions, soit sensiblement le chiffre de 2003, alors même que le parc de multiplexes a continué à se développer. Ces chiffres sont à rapprocher de ceux des principaux pays occidentaux qui enregistrent tous des baisses supérieures à 10%, à l'exception de la Grande Bretagne, la baisse la plus forte étant celle de l'Allemagne qui atteint 18%.

Cette baisse s'explique en partie par la mutation que connaît le mode de consommation des loisirs. Une transformation qui se répercute sur les entrées en salles. Entre les DVD, Internet et la diffusion cryptée, le public a désormais la possibilité de voir les films qu'il souhaite sans se déplacer. Le public ne va plus au film, c'est le film qui vient à lui.

Gaumont tire son épingle du jeu en opposant à la baisse de la fréquentation des salles obscures une hausse du chiffre d'affaires des films édités en vidéo et une forte progression des ventes internationales.

Dans un secteur où l'incertitude est le maître mot, où le succès à la sortie d'un film est rarement prévisible, on peut se questionner sur la santé financière d'une société cinématographique telle que Gaumont.

Quelles activités et quelle stratégie financière permettent à Gaumont d'être le 3^e opérateur intégré du secteur ?

Pour répondre à cette question, l'étude portera dans une première partie sur les activités de Gaumont. Dans une seconde partie une analyse financière prenant en considération la croissance, la solvabilité, la rentabilité et l'autonomie, sera réalisée.

Présentation du groupe Gaumont SA

1. ETAT CIVIL

GAUMONT S.A.
30 Avenue Charles de Gaulle
92200 NEUILLY SUR SEINE
Tél.: 01.46.43.20.00

N° SIREN : 562 018 002
Code NAF: 92 1C
Date de création: 1985
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance depuis le 27 juillet 2004

S.A. au capital de 33 774 376 euros
Chiffre d'affaires (2005) de 100 232 000 euros
Effectifs du groupe: 115
Effectif de la société mère: 87
Filiales au nombre de: 17

Président du Directoire: Sidonie DUMAS
Directeur Général: Franck CHOROT
Directeur Général: Christophe RIANDEE

Président du Conseil de Surveillance: Nicolas SEYDOUX
Conseil de Surveillance: Antoine Gallimard,
Marie Seydoux,
Michel Seydoux,
Bertrand Siguier,
Pénélope Tavernier,
Jean Todt.

Actionnariat: Ciné Par (contrôlée par Nicolas Seydoux), 55,54% du capital
Arnhold and S. Bleichroeder Advisers (USA), 10,19% du capital
Financière du Loch (contrôlée par Vincent Bolloré), 9,61% du capital
Groupe Industriel Marcel Dassault, 5,51% du capital
Public, 16% du capital

Gaumont est coté dans le secteur des "Médias et publicité", sur le marché Eurolist compartiment B.

2. HISTORIQUE

1895 Dépôt des statuts de la société en commandite simple *L. Gaumont et Cie*, par Léon Gaumont. La société fabrique à ses débuts des appareils de projection et de prise de vues.

1907 La société *L. Gaumont et Cie* est transformée en société anonyme et devient la *Société des Etablissements Gaumont* (S.E.G.). La production se concentre dans les studios Elgé (d'après les initiales du fondateur) aux Buttes Chaumont.

1925 A la mort du principal réalisateur, Louis Feuillade, en 1925, la production de film s'arrête et la compagnie se concentra sur l'aspect technique. Gaumont signe un accord de distribution avec *Metro-Goldwyn-Mayer* et les salles passent sous le contrôle de la *Gaumont Metro Goldwyn* qui en résulte

1928 Dissolution de la G.M.G.

1930 Diverses fusions amènent à la création de la société *Gaumont Franco Film Aubert* (G.F.F.A.), et à la vente ou la fermeture des usines, des filiales et agences étrangères. La nouvelle société produit essentiellement des films comiques.

1938 Rachetée par un groupe conduit par Havas, la G.F.F.A. devient la *Société Nouvelle des Etablissements Gaumont* (S.N.E.G.).

1975 La S.N.E.G. devient *Gaumont*.

1993 Création de *Gaumont Buena Vista International*, en association avec *Buena Vista International*, filiale film de Disney, qui assure la distribution des films sur le territoire français.

2001 Naissance d'*EuroPalaces* suite au regroupement des activités d'exploitation de salles de cinéma des sociétés *Gaumont* et *Pathé* qui détiennent respectivement 34% et 66% du capital du premier exploitant français et l'un des acteurs majeurs de l'exploitation européenne.

2002 Acquisition par Gaumont de 100% de la société *Télédis*.

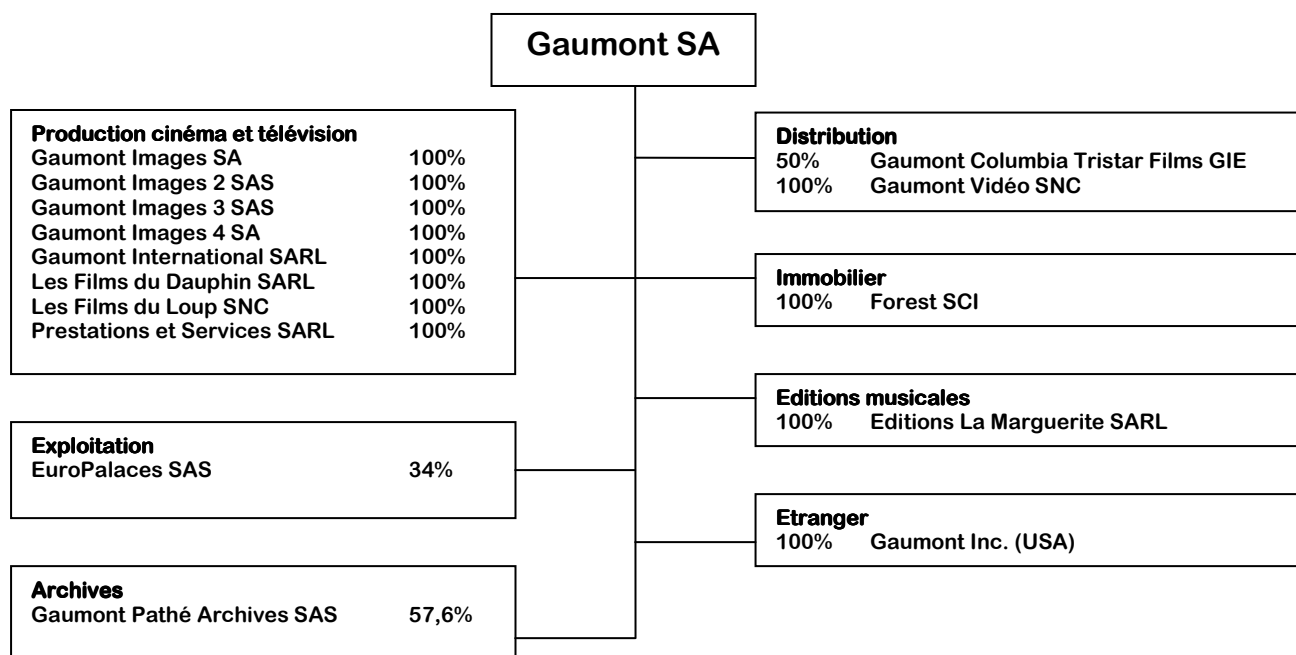
2003 Création de *Gaumont Vidéo*, éditeur vidéo du Groupe. Acquisition par *Gaumont* de 100% de la société *Cinécomi*c. Création de *Gaumont Pathé Archives* suite au regroupement des activités d'archives d'actualités cinématographiques et audiovisuelles des sociétés *Gaumont* et *Pathé* qui détiennent respectivement 57,5% et 42,5% de cette société, qui offre un pôle incontournable d'images sur l'histoire du 20^{ème} siècle.

2004 Dissolution des sociétés *Télédis* et *Cinécomi*c avec transmission universelle de leur patrimoine à leur associée unique *Gaumont*. Cession des parts sociales que détenait *Gaumont* dans le capital de *Gaumont Buena Vista International* à *Buena Vista International France*. Création du GIE *Gaumont Columbia TriStar Films*, en association avec *Columbia TriStar Films*, qui assure la distribution des films sur le territoire français. Acquisition par Gaumont de 100% de la société *Les Films du Livradois*.

2005 Dissolution de la société *Les Films du Livradois* avec transmission universelle de son patrimoine à son associée unique *Gaumont*.

2006 Dissolution des sociétés *Gaumont Images*, *Gaumont Images 2* et *Gaumont Images 4* avec transmission universelle de leur patrimoine à leur associé unique *Gaumont*.

Organigramme du groupe Gaumont au 31 décembre 2005



Choix comptable

Nous avons choisi d'analyser les comptes sociaux de Gaumont car ils représentaient au moins 70% des comptes consolidés. Mais dans certaines parties, il était plus cohérent de prendre les chiffres consolidés, car ils reflétaient mieux la situation de l'entreprise.

3. LES ACTIVITES DU GROUPE

3.1 *La production*

Définition de l'activité

Produire un film c'est d'abord croire à un projet et accepter des risques financiers pour le mener à terme : sa distribution puis son exploitation en salle. Différentes personnes physiques ou morales interviennent tout au long du processus de production.

L'article 17 de la loi du 11 Mars 1957 établie sur la propriété littéraire artistique, dispose que le producteur de l'œuvre audiovisuelle est la personne physique ou morale qui va prendre l'initiative et la responsabilité de la réalisation de l'œuvre audiovisuelle.

Ainsi, chaque film est une véritable aventure économique.

❖ ***La mise en place du projet***

La sélection du projet

Le premier pas de l'aventure est celui de la sélection du sujet et du projet.

Le producteur, personne physique, réalise son choix en fonction de ses goûts artistiques, de l'originalité du sujet, du casting...

Le réalisateur et le producteur travaillent ensemble sur le scénario et sur le découpage du film séquence par séquence, plan par plan. Le producteur a un véritable droit de regard sur le choix des acteurs et des techniciens.

Le devis et le plan de financement prévisionnel

Le directeur de production est chargé d'assurer la fabrication du film. Il établit le devis en prenant en compte les neuf lignes budgétaires (droits artistiques, rémunération du personnel technique, rémunération de l'interprétation, charges sociales et fiscales, décors et costume, transport et régie, moyens techniques tels que les locations de caméras, pellicule et postproduction telle que le mixage, le montage...). Le directeur de production est le collaborateur du producteur exécutif. En France, on parle plus généralement de producteur exécutif que de directeur de production.

Le producteur délégué va établir un plan de financement à partir de ce devis. Il répond économiquement et juridiquement de la bonne exécution du film. Il est juridiquement propriétaire du négatif et de la distribution du film. Il encaisse les recettes et les répartit entre les différents ayant droits, ainsi il rémunère le producteur exécutif. De plus, il coordonne les interventions des coproducteurs, partenaires économiques du producteur délégué. Ils possèdent une part d'actif dans le film, et sont coresponsables de la bonne fin du film.

Les fonctions de producteur exécutif et de producteur délégué sont souvent entre les mains d'une même personne bien que cela soit normalement interdit.

❖ **Le financement du projet**

Les entreprises de production ne peuvent se permettre de lancer seules un film, elles n'ont que peu de capacité d'autofinancement. Ainsi, elles doivent trouver des sources de financement extérieur.

On dénombre quatre sources de financement classique :

Le producteur et les coproducteurs

Ils apportent généralement 30% du budget du film.

Les subventions publiques

Le Centre National de la Cinématographie (CNC) a un rôle de soutien de la création et de l'activité cinématographique. Les aides distribuées sont de deux types, automatiques et sélectives (avance sur recettes) et représentent environ 10% du devis moyen d'un film d'initiative française.

Les régions peuvent également soutenir la production d'un film. Ces aides sont venues avec le phénomène de la délocalisation de 1984.

Les apports étrangers

Les producteurs étrangers apportent environ 15% du budget. Il peut également exister des accords bilatéraux entre les pays, ce qui favorise les investissements étrangers.

Les apports privés

- Les distributeurs

Ils participent au financement du film à une hauteur de 8% environ par l'intermédiaire des « A valoir distributeur ». Il s'agit d'un contrat spécifique stipulant le montant de la somme prêtée par le distributeur et la manière dont elle va lui être remboursée. Le distributeur touchera alors une quote part des recettes générées par l'exploitation du film.

- Les chaînes de télévision

Il existe une véritable coproduction intersectorielle entre le cinéma et la télévision. Deux décrets de 1990 ont encouragé les investissements de la télévision. Le décret 90.66 contraint les chaînes à diffuser 60% des œuvres européennes dont 40% de françaises. Le décret 90.67 stipule que les télévisions doivent investir 3% de leur chiffre d'affaires dans les projets cinématographiques.

La chaîne peut être coproductrice, le film sera alors diffusé 24 mois après sa sortie en salle (sauf pour Canal+, 12 mois). L'apport en coproduction ne peut être réalisé qu'au travers d'une filiale cinématographique spécialement créée à cet effet, les chaînes de télévision en possèdent toutes au moins une. L'investissement financier vise à acquérir une partie des droits de diffusion, mais sans exclusivité de la première diffusion.

Elle peut effectuer un « préachat » qui est une avance de fonds pour le producteur. Cette avance permet à la chaîne d'obtenir les droits de diffusion en exclusivité. En 2005, les préachats représentent 68% des investissements des chaînes en clair.

Participation des chaînes en clair au financement de films agréés en 2005

unité : million d'euros

	Nombre de films	Total des apports	Pré-achats	Co-productions	Apport moyen par film
TF1	20	46,65	38,08	8,57	2,33
France 2	32	29,71	17,82	11,89	0,93
France 3	27	24,21	13,51	10,70	0,90
M6	8	12,63	9,83	2,80	1,40
Arte	17	6,25	2,22	4,03	0,37
TOTAL	99	119,45	81,46	37,99	nd

Source : CNC – Bilan 2005

- Les SOFICA

Les Sociétés de Financement de l'Industrie Cinématographique et de l'Audiovisuel sont des sociétés d'investissement ayant pour but de soutenir l'activité cinématographique et audiovisuelle. Elles sont agréées par le CNC et leurs revenus sont gérés par des banques. Il en existe 9 : Banque Populaire d'Images, Cofimage, Sogécinéma, Valor, Studios Images, Gimages, Milifin, Uniétoiles et France Télévision Images.

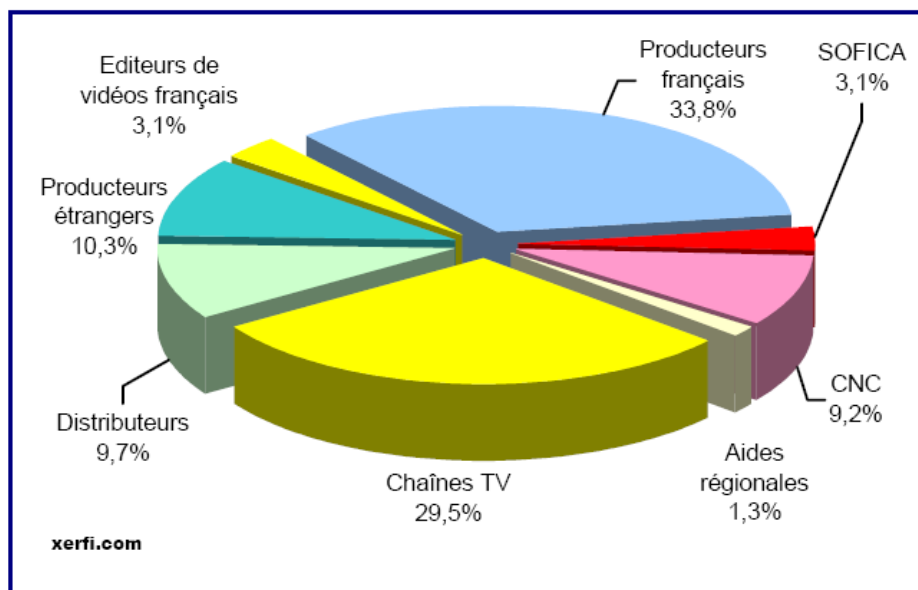
Leurs financements proviennent de particuliers, personnes physiques ou morales, ayant des capacités financières importantes, qui placent leur argent et bénéficient alors d'une déduction fiscale des revenus nets générés. Ces revenus sont la contre partie de l'investissement des SOFICA et représentent des droits liés à l'exploitation des films en salle.

- Les participations des artistes

Les acteurs comme le réalisateur ou les collaborateurs de création (chef opérateur et décorateur) peuvent participer au financement du film. Ainsi une partie ou la totalité de leur salaire sera égale à un pourcentage des recettes de l'exploitation.

Financement des films d'initiative française

unité : pourcentage des investissements



Source : CNC – Bilan 2005

❖ Le rôle du producteur

Pendant tout le tournage, le producteur doit veiller au respect des lignes budgétaires fixées en amont. En fonction des demandes du réalisateur, il peut autoriser un dépassement de budget mais doit alors trouver de nouvelles sources de financement.

Il vérifie avec le réalisateur les rushs et donne son accord sur les scènes. Il pourra demander au réalisateur de retirer telle ou telle séquence.

Il contrôle le montage et la cohérence du suivi des plans afin que les raccords soient justes.

Il prépare la sortie du film avec les différents distributeurs, qui se chargent de la commercialisation du film, de sa promotion et de sa location auprès des exploitants. Il existe entre le producteur et le distributeur 2 contrats différents : contrat de mandat et contrat de cession de droits.

Après la sortie du film, le producteur assure le suivi financier du cycle d'exploitation qui se décompose en 3 étapes :

- La projection du film dans les salles
- L'édition du film en vidéo et DVD
- Les diffusions et rediffusions sur les chaînes de télévisions

Le succès d'un film n'étant pas toujours prévisible, les surprises lors de l'exploitation pouvant être nombreuses, la production s'avère être une activité risquée. L'impossibilité de rembourser les avances est fréquente. Le producteur s'investit donc totalement dans son film aussi bien financièrement qu'artistiquement.

La production en France

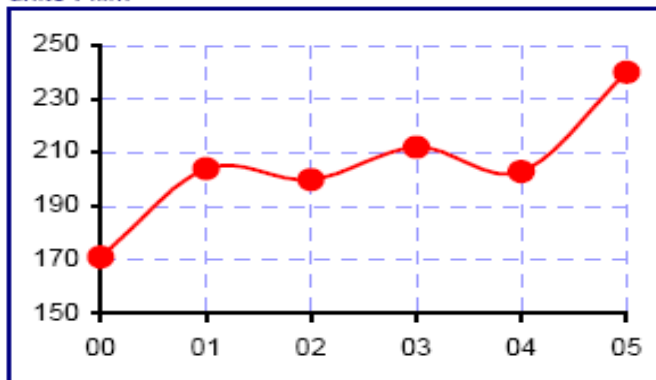
Selon l'INSEE, il y a avait en France 2088 sociétés de production en 2004, pour un chiffre d'affaires de 1 627 millions d'euros.

La production de films n'a jamais été aussi importante qu'en 2005 : 240 œuvres produites soit 37 de plus que l'année dernière.

Le nombre de film produit a doublé en l'espace de 10 ans (240 en 2005 contre 129 en 1995).

Production de film

unité : film



❖ Les investissements

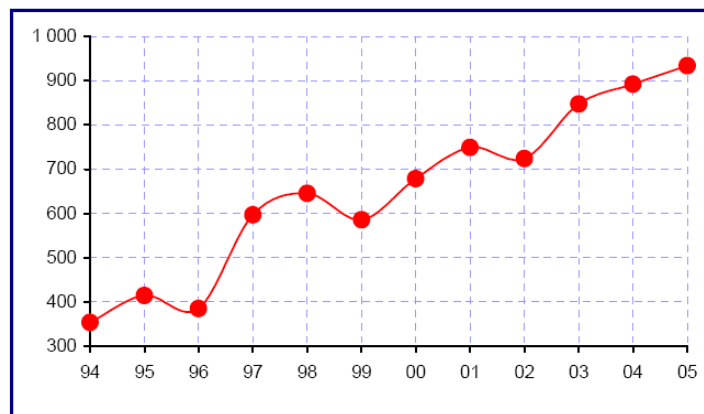
Le montant total des investissements pour les films d'initiative française bat lui aussi tous les records, 2005 a clairement été marqué par un fort dynamisme de la production française.

Plus de 900 millions d'euros ont été investis en 2005, soit 5% de plus que l'année passée.

Pour la troisième année consécutive, le montant des investissements cinématographique s'est inscrit à la hausse en 2005 (+4,7%).

Montant des investissements cinématographiques

unité : million d'euros



Source : CNC

Le budget moyen par film est à la baisse. En effet, on note une croissance des films à petit budget (< 1 million d'euros).

❖ Les coproductions internationales

On note un accroissement des coproductions internationales, que les partenaires français soient majoritaires ou non.

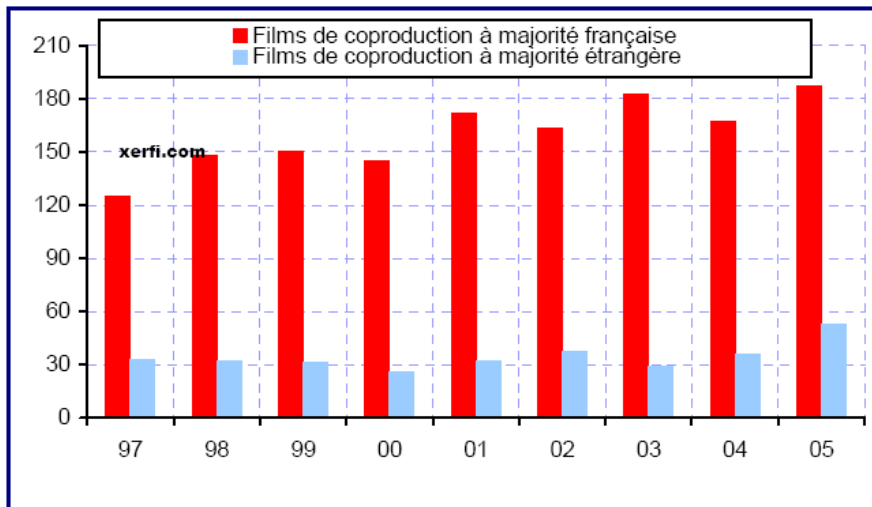
Le nombre de films en coproduction à majorité étrangère a bondi en 2005 passant de 36 à 53 unités. Cette progression s'explique notamment par la hausse sensible du nombre de films produits dans le cadre de la Convention Européenne sur la Production Cinématographique (25 films en 2005, contre 14 en 2004).

Signe de l'eupéanisation de la production, les investissements français dans les films à majorité étrangère explosent (€ 79,6 millions en 2005, contre € 30,7 millions en 2004), tandis que les investissements étrangers dans des films français diminuent de 6,8% (€ 96,3 millions en 2005, contre € 103,3 en 2004).

La part des films 100% française n'a cessé de réduire depuis 2001.

Nationalité des films agréés

unité : nombre de films



Source : CNC

❖ L'export

Un point tout à fait positif dans le secteur est l'explosion des films à l'export. Le cinéma français a généré près de 370 millions d'euros en dehors de nos frontières pour plus de 73 millions d'entrées. Le succès planétaire de *La Marche de l'Empereur* y est pour beaucoup, le documentaire de Luc Jacquet enregistrant à lui tout seul 77 millions d'euros de recette à travers le monde dont 13 millions aux Etats-Unis.

Globalement la part de marché mondiale des films français à l'étranger s'est accrue et notamment en Europe où des films comme *Caché*, *36 Quai des Orfèvres* et *Les Rivières pourpres 2* ont réalisé de belles carrières.

❖ Pour conclure...

La production en France se porte bien en 2005, on retient la hausse du nombre de films produits, la croissance du nombre de films à petit budget ainsi qu'une hausse de la fréquentation et des recettes réalisées à l'étranger (respectivement +50% et +54% par rapport à 2004)

3.2 La distribution

Définition de l'activité

Dans ses mémoires, Charles Pathé s'attribue la paternité de la notion de distributeur. En 1904, il a l'idée de renoncer à la vente de ses films pour la remplacer par la location à l'exploitant de salle : il vient de créer le métier de distributeur, celui de loueur de film.

Le distributeur est l'intermédiaire entre le producteur (détenteur des droits d'exploitation du film) et les exploitants de salles de cinéma.

Son rôle passe par deux étapes principales : l'achat des droits de diffusion et le duo programmation/promotion

1^{ère} étape : Le distributeur achète à la société de production les droits de diffusion. Il a, pour ce faire, deux types de contrats à sa disposition : le contrat de **cession de droits** ou le contrat de **mandat**, prévoyant un pourcentage sur les recettes des salles.

Le contrat de cession consiste à l'achat global des droits d'exploitation pour une période définie.

Le mandat permet au distributeur de diffuser le film sur un territoire donné et pour une période définie. Il définit donc:

- La durée du contrat
- Les pays d'exploitation
- Les différents modes de distribution (cinéma, TV, vidéo)
- Les types de produits dérivés (livres, photos, objets...)
- Les pourcentages accordés au distributeur pour ses prestations par pays et par mode d'exploitation

L'objectif principal du distributeur est d'assurer au film le meilleur retour sur investissement. Le distributeur cherche la rentabilité en jouant sur la promotion et la programmation.

2^{ème} étape : Pour atteindre son objectif de rentabilité, le distributeur agit sur deux principaux leviers : **la programmation** et **la promotion**.

En ce qui concerne la programmation, le distributeur cherche à répondre principalement à la question suivante : "Où et pendant combien de temps le film doit être distribué ?"

Le rôle du distributeur est alors de choisir un circuit de distribution (film grand public ou film plus spécialisé) et de définir le nombre de copies (à ses frais).

Pour ce qui est de la promotion, elle vise à valoriser commercialement l'œuvre par la mise en place de campagnes promotionnelles afin d'attirer un maximum de spectateurs. Les étapes principales sont :

- La définition du type de clientèle
- La spécificité du film à mettre en avant (metteur en scène, musique,...)
- Les tests des réactions du public lors de preview
- Le choix de la date de sortie du film
- Le choix de l'affiche, de la bande annonce
- Le choix des supports médiatiques (presse, TV, radio, affichage)
- Le choix d'un attaché de presse

- L'organisation d'évènements promotionnels (tournées, interview, festivals)
- La recherche de partenariats
- La mise en place du film dans les salles et la mise à disposition du matériel de promotion (affiches...). Ces étapes sont identiques pour la distribution TV et vidéo : le distributeur fournit les éléments nécessaires à la sortie du film.

Les rémunérations du distributeur sont essentiellement de deux types : **il se rémunère sur les recettes des films** et bénéficie **d'aides**.

La rémunération des distributeurs de films est généralement un pourcentage des recettes réalisées aux guichets des salles de cinéma. Le taux de commission est fixé contractuellement et varie entre 10 et 30%. Donc le prix de la location d'une copie d'un film pour l'exploitant est proportionnel au nombre d'entrées.

D'autre part, le distributeur participe souvent au financement du film et les Minima Garantis représentent entre 10 et 20 % du budget total du film.

Si, après l'exploitation du film, le pourcentage des recettes réalisées n'a pas atteint le montant de l'avance fournie par le distributeur, ce dernier doit supporter une perte sèche. D'où la nécessité d'assurer une exploitation rentable pour le film afin d'avoir un retour sur investissement suffisant.

Lorsque les recettes du film remontent, le distributeur assure une bonne répartition des profits entre producteur, coproducteur, acteurs, metteurs en scène et s'attribue sa part conformément aux modalités du mandat.

L'autre source de rémunération pour le distributeur est l'allocation d'aides. En France, c'est le Centre National de la Cinématographie (CNC) qui gère le compte de soutien financier de l'Etat à l'industrie cinématographique. En 2005, l'aide du CNC représentait 10% des financements cinématographiques. Les aides accordées par le CNC sont de deux sortes :

- Des aides automatiques : pour tout film, cette aide est proportionnelle au nombre d'entrées et devra être réinvestie dans la distribution.
- Des aides sélectives : elles favorisent le lancement de films français et étrangers répondant à certains critères de qualité et dont la sortie comporte des risques financiers.

La distribution en France

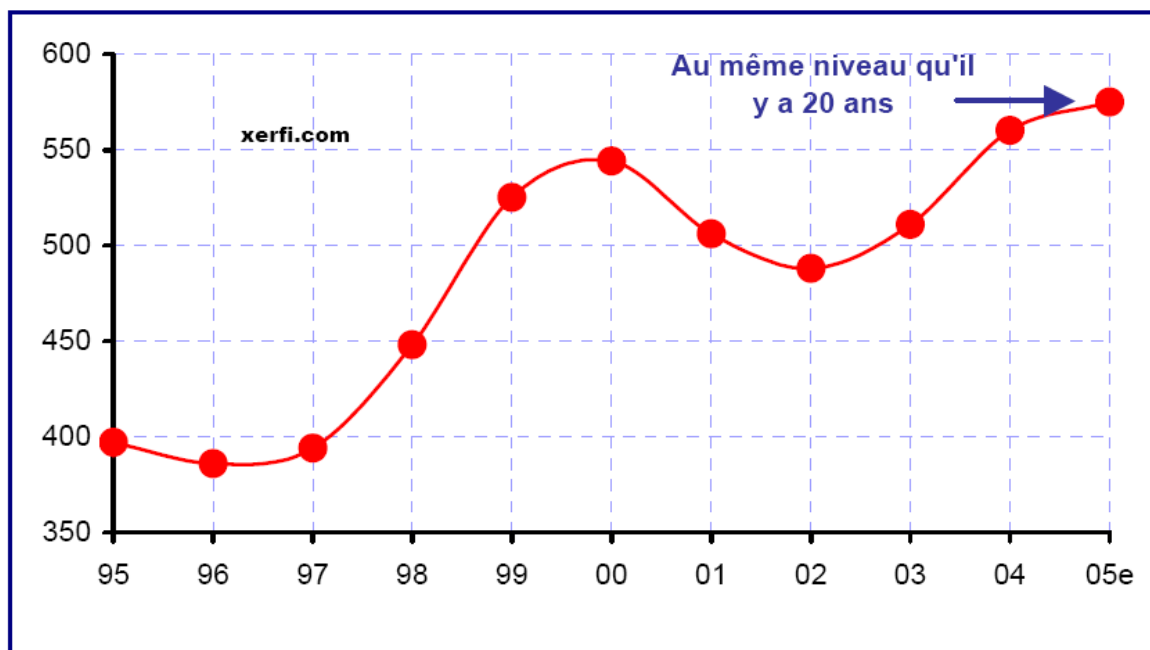
Après une période de tassement entre 1999 et 2002, le redémarrage entamé en 2003 (+5,1%) s'est confirmée en 2004 (+10,6%). En 2005, il est toujours en hausse mais cette progression a été plus modérée (+3%).

Les films américains et français (tous niveaux de production confondus) représentaient à eux seuls près des ¾ de la distribution totale en 2004, soit 407 films sur 560. Les films européens pesaient eux pour environ 15% (stabilité depuis 2001).

Sur le graphique ci-dessous, on remarque qu'après un creux en 2001 et 2002, le nombre de films français distribués est nettement reparti à la hausse.

Nombre de films sortis en première exclusivité

unité : film



(e) Estimation Xerfi

Sources : CNC

De plus en plus de films sont distribués en France chaque année. Si cette diversité atteste de la bonne santé créative du marché, elle entraîne également de nombreux effets pervers comme celui de l'accélération de la rotation des titres proposés par les salles. En clair, les films ont tout intérêt à réaliser un bon démarrage sous peine d'être très rapidement retirés de l'affiche. Et la croissance du nombre de copies mises à disposition pour les blockbusters ne fait que limiter encore plus la visibilité des petites productions.

A l'inverse de la production encore très atomisée, le marché français de la distribution de films est relativement concentré, les dix leaders regroupant plus de 85% du nombre total des œuvres sorties en 2004. On ne compte qu'un petit nombre d'acteurs intervenant dans l'activité de la distribution du fait de l'important risque qu'elle représente d'un point de vue financier.

3.3 L'exploitation

Définition de l'activité

L'exploitation recouvre toutes les activités liées à la diffusion des œuvres cinématographiques dans les salles de cinéma. Comptant un CA de 923 millions d'euros, c'est une activité moins importante que la production et la distribution.

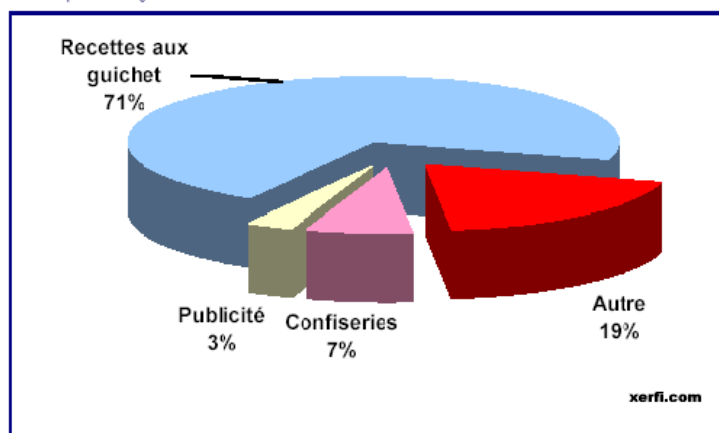
Elle signe un contrat de location entre le distributeur et l'exploitant et spécifie le titre du film, la durée de location et le taux de location. Ce dernier est un pourcentage négocié et fixé contractuellement. Il est calculé à partir des recettes hors taxe réalisées aux guichets des salles de cinéma.

❖ Les sources de rémunération

Les recettes aux guichets représentent l'essentiel des revenus des exploitants de salles de cinéma. En 2000, elles représentaient plus de 70% des revenus de la profession. A cela s'ajoutent les recettes liées aux ventes de confiseries (7% du CA) ainsi que les recettes générées par la vente d'espaces publicitaires (3% du CA). 19% des recettes des exploitants de salles de cinéma proviennent d'activités de production et de distribution de films en salle et de subventions.

Ventilation du chiffre d'affaires

unité : pourcentage du CA



Source : INSEE / CNC / DDM, données 2000 (dernières données disponibles)

Les aides à l'exploitation :

Le CNC a mis en place en 1967 un soutien automatique à l'exploitation qui a pour but la modernisation et la création de nouveaux équipements de projection. Ces aides s'orientent principalement vers le soutien des petites salles ainsi que pour les salles diffusant une programmation « art et essai ».

❖ Le parc cinématographique français

Aujourd'hui, la France reste le premier marché en Europe en termes d'entrées en salles (174,1 millions d'entrées) devant le Royaume-Uni (164,7 millions), l'Allemagne (127,3 millions), l'Espagne (126,0 millions) et l'Italie (107,7 millions).

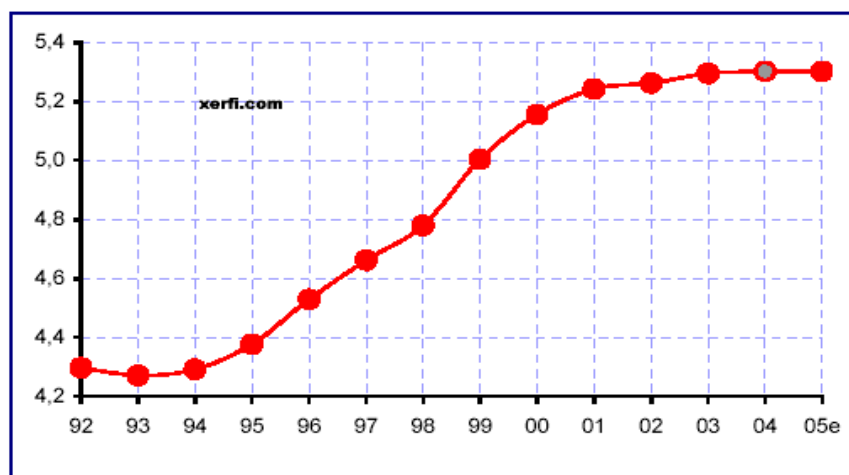
Evolution du parc ces 10 dernières années

Le parc cinématographique français s'est considérablement modernisé depuis 10 ans. Il existe désormais 5 366 salles actives en 2005, (1000 salles en plus depuis 1995) soit :

- 19 écrans de plus qu'en 2004
- 20% de fauteuils en plus.

Le nombre de salles actives

unité : millier de salles



(e) estimation Xerfi

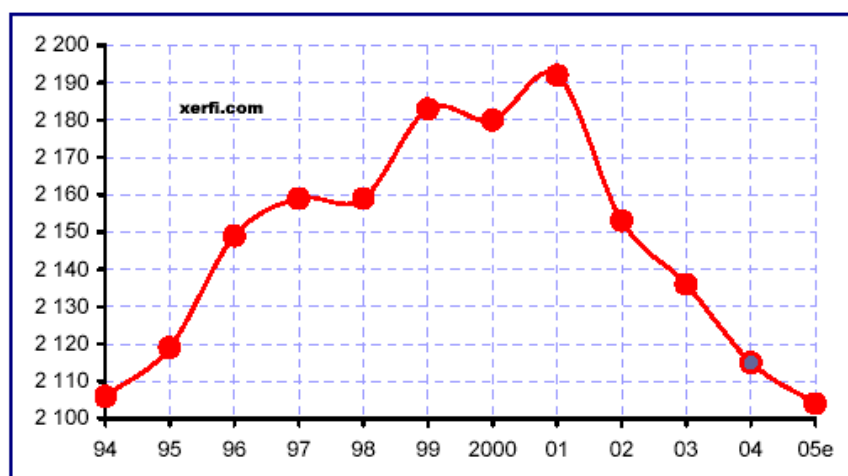
Source : CNC, données 2004 provisoires

Malgré un ralentissement du rythme des ouvertures depuis 2002 (13 par mois en moyenne), le nombre de salles ouvertes dans l'année demeure élevé, notamment grâce à la poursuite de l'expansion du parc de multiplexes. 13 multiplexes ouvrent en 2005, ce qui porte le nombre total de multiplexes actifs à 140. Pour la première fois, les multiplexes concentrent plus de la moitié de la fréquentation (50,6% des entrées en 2005 contre 35% en 2000). Ils ont permis d'enrayer le déclin de la fréquentation des salles dans les années 80 mettant en œuvre une politique d'investissement volontariste (1,7 milliards d'euros depuis le début des années 80), puis de reconquérir le public dans les années 90.

Baisse du nombre des établissements actifs : le déficit de la numérisation

Etablissements actifs en France

unité : nombre d'établissements



(e) Estimation Xerfi

Source : CNC, données 2004 provisoires

La baisse du nombre d'établissements actifs (17 de moins qu'en 2004) change de nature. Par le passé, les fermetures portaient majoritairement sur des établissements de petite taille.

En effet, le développement des multiplexes concurrençait le cinéma d'art et d'essai qui tente malgré tout de résister en différenciant ses activités, par l'organisation de débats, rencontre avec des réalisateurs...De plus, il se faisait aussi au détriment des salles traditionnelles qui supportent mal la concurrence des multiplexes qui proposent une plus grande diversité de programmes, davantage de confort et de services.

Mais désormais, les cinémas de taille moyenne sont également touchés par ce phénomène. Ainsi, un cinéma de 8 salles, deux de 7 salles, trois de 6 salles et trois de 5 salles ferment, provisoirement ou définitivement, en 2005.

Cela s'explique principalement par la révolution numérique qui représente un défi pour l'industrie cinématographique qui doit se préparer à de nouvelles applications et de nouveaux modes de consommation. En effet, l'augmentation de lecteurs DVD (20%) passant de 16,5 millions d'unités à 19 millions, la baisse de leur prix de vente et surtout le pillage des œuvres audiovisuelles sur le net constituent un enjeu majeur des prochaines années. C'est pour cette raison qu'a été conclue fin 2005 deux accords essentiels portant d'une part sur la « réponse graduée » qui vise à mettre en place des peines intermédiaires au niveau juridique et d'autre part sur l'encadrement de l'offre légale de films sur le net. A terme, tout le processus de distribution pourrait s'en trouver amplifié et les relations entre producteurs, distributeurs et exploitants devraient être modifiées.

Les conséquences de l'arrivée des multiplexes

Le phénomène « multiplexe » a eut deux conséquences majeures :

- l'accroissement des capacités d'accueil des cinémas (progression de 13,7% en 10 ans)
- le bouleversement des modes de consommation de cinéma

Les multiplexes ont donc réellement dynamisé la fréquentation des salles. Cela explique donc les évolutions inverses du nombre de salles (qui augmentent avec l'arrivée des

multiplexes) et du nombre d'établissements (qui diminue suite à la fermeture de petits cinémas en centre ville).

La répartition des salles sur le territoire

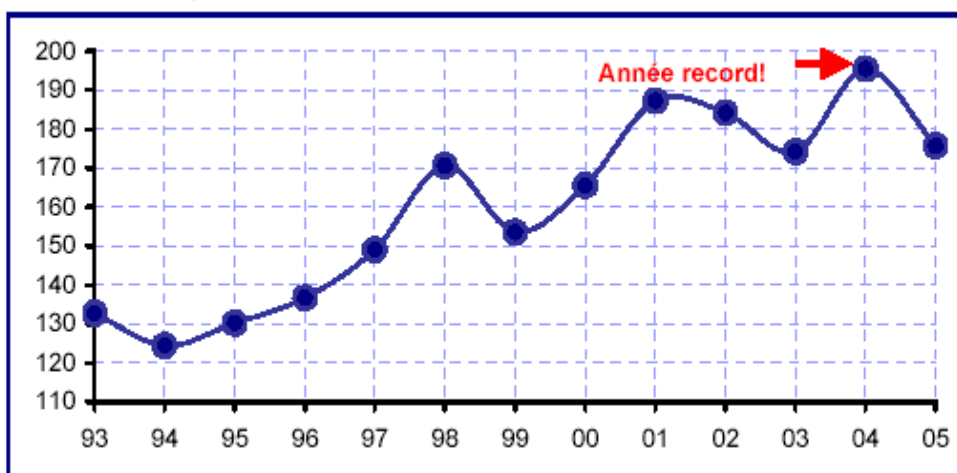
La répartition de l'équipement sur le territoire reste harmonieuse : si le nombre de salles est naturellement plus élevé dans les départements très urbanisés, le nombre de fauteuils pour 100 habitants est à peu près équivalent sur l'ensemble du territoire. A l'inverse des autres pays européens, les salles ne sont pas absentes des petites agglomérations et des communes rurales françaises. La création de nouvelles salles dans les petites et moyennes unités urbaines de moins de 50 000 habitants accueillent 17 nouveaux établissements, soit 39 nouveaux écrans auxquels il convient d'ajouter 7 nouveaux écrans relatifs à l'extension d'établissements existants. Les zones rurales accueillent, quant à elles, 11 nouveaux établissements d'un écran chacun.

❖ ***La baisse de la fréquentation des salles en France***

Malgré une offre en progression, 2005 a été une année médiocre pour le cinéma français enregistrant une baisse de 10% depuis 2004 et passant d'une fréquentation nationale de 195 millions de spectateurs à 175 millions.

La fréquentation des salles de cinéma

unité : million de spectateurs



Source : CNC

Cette baisse est aussi présente en Europe, principalement en Allemagne, à l'exception de la Grande Bretagne.

Compte tenu du net recul de la fréquentation en 2005, les entrées moyennes par établissement diminuent significativement pour atteindre 81 263, soit -10,2% par rapport à 2004. Le nombre d'entrées moyen par écran baisse également (-11,2%).

La baisse de la fréquentation en 2005 n'a cependant rien d'inquiétant car elle demeure encore élevée (supérieure à 175 millions d'entrées depuis 2001). De plus, le marché cinématographique demeure très dynamique en terme d'offre (hausse de la production, du nombre de films distribués, du nombre d'établissements etc....) et de demande (croissance des abonnements). Les excellents chiffres enregistrés au cours des 4 derniers mois de l'année 2006 ont dissipé les doutes.

Le cinéma français :

Dans un contexte mondial de baisse de la fréquentation des salles en 2005 (de 10 à 20%), on remarque une tendance générale à la hausse des entrées des films français.

Cela signifie que leur part de marché s'est accrue. Elle s'établit à 36,8% des entrées dans le monde, soit 64,05 millions d'entrées, contre 46,1% de celles américaines, soit 80,24 millions d'entrées.

Avec près de 50% des entrées, l'Europe reste la zone géographique leader pour le cinéma français. C'est en Espagne que la progression est la plus spectaculaire: 2,5 millions d'entrées en 2004, 7 millions en 2005 (+ 168 %). L'Italie voit aussi les productions françaises passer de 2,9 à 5,2 millions de spectateurs (+ 74%) tandis que l'Allemagne (5,9 millions d'entrées en 2005) et la Grande-Bretagne (2,6 millions d'entrées en 2005 et 0,6 million en 2004) connaissent une très bonne année. Les pays francophones (Belgique, Suisse et Québec) ont enregistré une fréquentation stable pour les films français tandis que la Chine confirme son entrée dans le cercle fermé des pays qui comptent (1,5 million d'entrées pour 7 films sortis).

Une croissance contrastée en 2005

2005 est une année médiocre pour le cinéma français, une année convenable pour Gaumont.

En 2005, la fréquentation nationale enregistre une baisse de 10%, passant de 195 millions de spectateurs à 175 millions, soit sensiblement le chiffre de 2003, alors même que le parc de multiplexes a continué à se développer.

1. L'ACTIVITE DE GAUMONT EN 2005

1.1 La production

❖ Les filiales impliquées dans la production cinéma et télévision

On compte 8 filiales :

- Prestations et services SARL
- Gaumont Image SA
- Gaumont Image 2 SAS
- Gaumont Image 3 SAS
- Gaumont Image 4 SA
- Les Films du Dauphin SARL
- Les Films du Loup SNC
- Gaumont International SARL

❖ Les films produits ou coproduits en 2005

Gaumont est producteur ou coproducteur de six films sortis au cours de l'exercice 2005 :

- *L'empire des loups* de Chris Nahon
- *Papa* de Maurice Barthélemy
- *L'amour aux trousses* de Philippe de Chauveron
- *Virgil*, premier long-métrage de Mabrouk el Mechri
- *Il était une fois dans l'Oued* de Djamel Bensalah
- *Palais royal !* de Valérie Lemerrier

Ces six films sortis en salles par Gaumont ont attiré 4,5 millions de spectateurs en 2005, contre 5,6 millions en 2004. Les quatre premiers films sortis en 2005 n'ont pas atteint les résultats attendus. *Il était une fois dans l'Oued* a atteint 880 000 entrées et *Palais royal !* dépasse les 2,7 millions d'entrées à ce jour.

Les investissements films s'élèvent en 2005 à K€ 45 193 contre K€ 75 436 en 2004.

1.2 La distribution

La distribution chez Gaumont peut se décomposer en distribution de films et de vidéo :

❖ **La distribution de films :**

La récente collaboration avec Columbia autorise Gaumont à rester l'un des leaders de la distribution en France (3^{ème} avec plus de 15 millions d'entrées cumulées).

❖ **La distribution de vidéo :**

Avec "Gaumont Vidéo" (près de 17 millions d'euros de chiffre d'affaires), le groupe est aussi bien présent dans l'édition de films vidéo.

En 2005, 145,9 millions de supports ont été vendus dont 142,3 millions de DVD qui constituent désormais 97,5% du marché en volume (contre 92,2% en 2004). Les Français ont acheté 10,5% de supports en plus par rapport à 2004. La progression de 16,9% du volume de DVD dans la consommation compense la baisse de 65,1% de celui de la VHS.

Plusieurs facteurs expliquent cette tendance baissière :

- Tout d'abord, la disparition du support VHS.
- Moins de blockbusters à très fort potentiel par rapport à 2004.
- La baisse du prix du DVD. Le prix moyen d'un DVD, vendu à l'unité ou en coffret, connaît une baisse de 18,9%, passant de 15,25€ en 2004 à 12,36€ en 2005, illustrant la diversité des prix pratiqués sur le marché.
- L'ampleur du phénomène de piraterie. D'après les chiffres GfK-SVM, 120 millions de films ont été téléchargés illégalement par les Français en 2005. Cela représente quasiment autant que le nombre de DVD vendus dans l'année.

Malgré cela, le chiffre d'affaires de Gaumont Vidéo est en forte progression passant de 16,5 millions d'euros en 2004 à 28,4 millions d'euros en 2005, soit une augmentation de 72,3%. Les ventes de 2005 reflètent le succès des films sortis en salles en 2004.

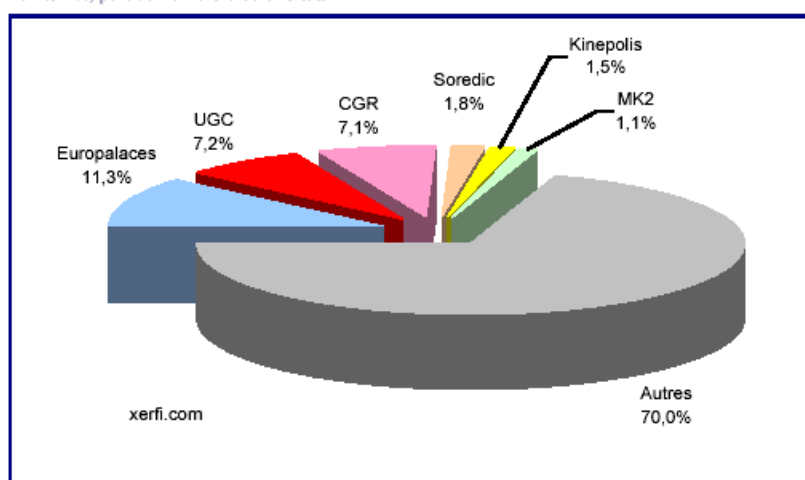
1.3 L'exploitation

❖ **La SAS EUROPALACES**

Depuis 2001, Gaumont a opté pour un rapprochement de son circuit de salles avec celui de Pathé dans le cadre de la Société Anonyme EuroPalaces. Cette société exploite 593 salles de cinémas en provenance à part égale des salles Gaumont et Pathé, soit 11,1% du parc national. Cette exploitation est contrôlée à 34% par Gaumont et à 66% par Pathé, Gaumont privilégiant davantage les activités de production et de distribution. C'est donc le premier exploitant de salles sur le marché français suivi de CGR avec 7% du parc, UGC détenant 364 salles soit 6,8% des écrans français.

Parts de marché des exploitants (2005)

unité : %, part du nombre d'écrans total



Source : CNC

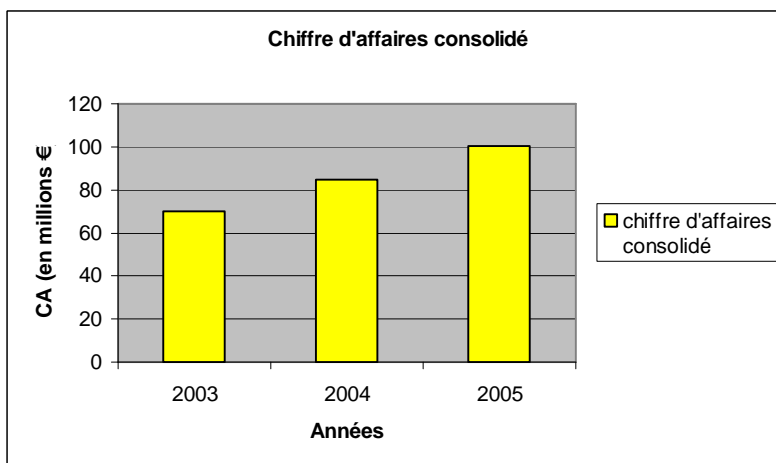
❖ **Les résultats d'EUROPALACES en 2005**

Si l'année 2004 était un excellent cru en terme de fréquentation pour EuroPalaces, l'année 2005 est décevante. La fréquentation passe en France de 41,8 millions de spectateurs à 37,4 millions ; en Hollande, dans un marché en baisse, elle passe de 7,5 millions de spectateurs ; en Suisse, elle est stable avec 1,2 million de spectateurs; enfin l'Italie est en baisse de 7,5%. Le CA consolidé d'EuroPalaces passe de 407,7 millions en 2004 à 381,2 millions en 2005. Le CA de Gaumont en France est donc en baisse puisqu'il passe de 14,4 millions en 2004 à € 12 millions en 2005.

Une des nombreuses raisons de cette baisse concerne l'offre de films (les 20 premiers films de 2005 accusent un retard de 13 millions d'entrées sur les 20 premiers de 2004).

2. L'EVOLUTION DU CHIFFRE D'AFFAIRES EN 2005

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève pour l'année 2005 à € 100,2 millions, contre € 84,9 millions en 2004 et € 70,2 millions en 2003.



Ventilation du CA consolidé

Chiffre d'affaires (en millions €)	2005	2004	2003
Salles France	12	14,4	6,9
Vidéo France	28,4	16,5	16,9
Télévision France	37	38,6	32,7
International	19	11,9	11
Autres	3,8	3,5	2,7
Total	100,2	84,9	70,2

Cette progression résulte d'une part, de l'augmentation du chiffre d'affaires des films édités en vidéo, avec les très belles performances de *L'enquête corse* d'Alain Berberian et de *36, quai des Orfèvres* d'Olivier Marchal et d'autre part, de la progression des ventes internationales, notamment, celles de *L'empire des loups*.

2.1 L'exploitation des salles : les EuroPalaces

Après une année 2004 particulièrement favorable en terme d'entrées, 2005 a été une année décevante dans les quatre pays où EuroPalaces est présent.

En France, EuroPalaces a accueilli 37,4 millions de spectateurs, soit une baisse de 10,5% en ligne avec le marché.

En Hollande, EuroPalaces a connu une deuxième année de baisse à 9,1%, ce qui l'a conduit à lancer un important programme de réduction des coûts, à lancer nationalement une carte illimitée et à développer une offre de films Arts et Essais.

En Suisse, les entrées ont progressé de 2,7% grâce à l'ouverture Zurich Dietlikon (avril 2004).

En Italie, EuroPalaces a perdu 12,7% d'entrées à Turin dans un marché en baisse de 7,5% suite à l'ouverture d'un multiplexe concurrent dans leur zone de chalandise.

Les salles Imax de Disney et Gaumont Amiens, décorées par Christian Lacroix, ont été ouvertes respectivement en avril et septembre.

Le Gaumont Parnasse et le Gaumont Reims ont été rénovés.

Le chiffre d'affaires consolidé d'EuroPalaces passe de € 407,7 millions en 2004 à € 381,2 millions en 2005, soit une baisse de 6,5%. On retrouve un chiffre d'affaires identique à celui de 2003 (€ 300 millions).

Le résultat net consolidé s'établit à € 14,9 millions en 2005, contre € 16,6 millions en 2004. **La quote-part de résultat consolidé à hauteur de 34% chez Gaumont par mise en équivalence s'élève à € 5 millions contre €5,6 millions en 2004.**

Chiffres clefs d'Europalaces

	2005	2004	Évolution
Nombre de salles	726	730	-0,55%
Nombre d'entrées (millions)	46	51,2	-10%
Nombre d'entrées en France (millions)	37,4	41,8	-11%
Chiffre d'affaires (millions €)	381,2	407,7	-6,5%
Résultat net part du groupe EuroPalaces (millions €)	14,9	16,6	-10%
Part de Gaumont (millions €)	5,1	5,6	-10%

2.2 L'édition vidéo : Gaumont vidéo

Gaumont Vidéo est l'éditeur vidéo du Groupe depuis le 1er avril 2003.

Il a édité 54 titres en 2005 dont entre autres *Le bossu*, 3 titres d'Astérix : *Le coup du menhir*, *La surprise de César*, *Astérix chez les bretons*, le volume 1 de *Belle et Sébastien*, les coffrets *Pialat 2* et *Grand blond...*, contre 14 titres en 2004. Le nombre d'unités vendues après provision pour retours est en forte progression à 2,2 millions en 2005 contre 1,2 million en 2004.

Ainsi **le chiffre d'affaires de Gaumont Vidéo est en forte progression passant de € 16,5 millions en 2004 à € 28,4 millions en 2005, soit une hausse de 72,3%.**

Les ventes 2005 reflètent le succès des films sortis en salles en 2004 : *L'enquête corse* et *36, quai des Orfèvres*, avec chacun près de 250 000 unités vendues.

2.3 La vente de droit aux télévisions et à l'international

Les ventes aux chaînes françaises de télévision passent de € 38,6 millions en 2004 à € 37 millions en 2005.

Les ventes internationales s'élèvent à € 18,9 millions contre € 11,4 millions en 2004, grâce notamment à *L'empire des loups*.

2.4 La distribution en salles : Gaumont Tristars Films

Depuis le 1er juillet 2004, Gaumont Columbia TriStar Films, GIE créé par Gaumont et Columbia TriStar Films, assure la distribution des films produits et acquis par Gaumont, Sony Pictures Entertainment et Columbia TriStar dans les salles de cinéma en France.

Le chiffre d'affaires correspondant aux films Gaumont distribués dans les salles de cinéma en France est en baisse, il passe de € 14,4 millions en 2004 à € 12 millions en 2005.

En 2005, Gaumont Columbia TriStar Films a distribué 28 films.

Le chiffre d'affaires correspondant aux films Gaumont distribués dans les salles de cinéma en France, diminue de 16,7% passant de € 14,4 en 2004 à € 12 en 2005.

2.5 La vente d'images d'actualités : Gaumont Pathé Archives

Le 1er octobre 2003, Gaumont et Pathé ont mis en commun leurs catalogues d'images d'actualité au sein d'une société commune Gaumont Pathé Archives, qui est détenue à 57,5% par Gaumont.

Le chiffre d'affaires réalisé par Gaumont Pathé Archives s'élève à € 2,6 en 2005 contre € 3,3 en 2004 qui intégrait une opération exceptionnelle sur la Libération de Paris avec la Mairie.

Le résultat net part du Groupe s'établit ainsi à €7,2 millions en 2005, contre € 9,2 millions en 2004

3. LES MOYENS

Les immobilisations sont le véritable instrument de la croissance de Gaumont.

3.1 Ventilation des immobilisations

Les immobilisations brutes de la société Gaumont (en milliers €)

Immobilisations brutes	2005	2004	2003
Immobilisations incorporelles			
Films et droits audiovisuels, productions télévisuelles	1 201 073	1 174 276	1 102 524
Frais préliminaires		5 403	9 571
Production en cours	697	4 832	3 429
Total	1 201 770	1 184 511	1 115 524
Autres immobilisations incorporelles			
Concessions, brevets, marques, logiciels, licences	636	687	770
Mali de confusion	935	0	0
Autres droits incorporels	707	707	707
Total	2278	1 394	1477
Immobilisations corporelles			
Terrains	3 132	3 224	3 224
Constructions et agencements	21 744	22 941	23 229
Matériels d'exploitation	1 178	1 547	1 312
Autres immobilisations corporelles	4 433	5 129	5 458
Immobilisations	0	78	0
Total	30 487	32 919	33 223
Immobilisations financières			
Titres de participations	114 976	109 951	123 545
Créances rattachées à des participations	1 587	1 588	1 556
Prêts	459	488	513
Dépôts et cautionnement	85	89	41
Autres immobilisations financières	213	1 957	397
Total	117 320	114 073	126 052

On remarque le poids conséquent des immobilisations incorporelles, les films et les droits qui y sont attachés représentent la véritable politique d'investissement de Gaumont.

3.1 Les immobilisations incorporelles

La valeur brute des films et productions télévisuelles comprend le coût de l'investissement réalisé par Gaumont supporté au titre des :

- Productions de films destinées à être exploitées, en France ou à l'étranger, par tous procédés audiovisuels
- Coproductions françaises ou étrangères
- Acquisitions des droits permettant l'exploitation d'œuvres audiovisuelles.

La valeur nette de ces immobilisations est de **77 125 000 €** au 31 décembre 2005.

3.2 Les autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles comprennent :

- Les logiciels acquis qui sont amortis sur trois ans
- Les mali techniques dégagés lors d'opérations de transmission universelle de patrimoine
- Les droits musicaux qui sont amortis sur deux ans : 75% la première année et 25% la suivante, ou linéairement sur cinq ans dans le cas de rachat de catalogues.

La valeur nette de ces immobilisations est de **1 272 000 €** au 31 décembre 2005.

3.3 Les immobilisations corporelles

La valeur brute des immobilisations corporelles correspond à leur coût d'acquisition à l'exception de certaines immobilisations acquises avant le 31 décembre 1976 qui ont fait l'objet d'une réévaluation au cours de l'exercice 1978.

La période d'amortissement des immobilisations est fondée sur leur durée prévue d'utilisation.

Les principales durées d'amortissement retenues sont les suivantes :

- | | |
|---|-------------|
| • Constructions | 25 à 40 ans |
| • Agencements et aménagements des constructions | 5 à 10 ans |
| • Matériel d'exploitation et autres immobilisations corporelles | 4 à 8 ans |

La valeur nette de ces immobilisations est de **9 729 000 €** au 31 décembre 2005.

3.4 Les immobilisations financières

Cette catégorie inclut :

- Les titres de participation : ils représentent les intérêts de Gaumont dans le capital de sociétés. Les titres sont comptabilisés à leur coût historique d'acquisition. En cas d'indication objective d'une dépréciation de l'actif financier (notamment baisse significative et durable de la valeur de l'actif), une provision pour dépréciation est comptabilisée.

- les créances rattachées à des participations, les prêts "aide à la construction", les autres prêts, les dépôts et cautionnements et les autres immobilisations financières.

Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû, et la part non amortie des coûts d'acquisition. Ils peuvent faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur.

La société Les Films du Livradois a été dissoute début février 2005 avec transmission universelle de son patrimoine à son associée unique Gaumont.

Au cours de l'exercice 2005, Gaumont a acquis 100% des sociétés Gaumont Images SA, Gaumont Images 2 SAS, Gaumont Images 3 SAS et Gaumont Images 4 SA.

Le poste des "titres de participations" comprend également les titres de la société EuroPalaces SAS pour un montant de 66 013 000 €.

- Le rôle de l'innovation

L'innovation dans le secteur cinématographique se trouve au niveau de l'exploitation en salle. L'exemple du Gaumont Disney Village Imax est tout à fait parlant en matière d'innovation.

Le multiplexe Gaumont Disney Village offre depuis avril 2005 à ses spectateurs une salle équipée des toutes dernières technologies du système Imax. Écran géant de 26 mètres de long sur 15 mètres de haut, système de sonorisation spécialement développé pour produire un son numérique des plus puissants : tout a été conçu pour placer le spectateur au cœur de l'action. L'écran mobile (c'est le seul au monde) permet de projeter dans la même salle des films Imax 2D et 3D mais aussi des films traditionnels 35 mm convertis numériquement au format DMR, ce qui accentue la qualité de l'image et du son. Le Gaumont Disney Village comporte désormais, au cœur du principal pôle de divertissement d'Île-de-France, un ensemble de 15 salles doté de 3 900 fauteuils, dont 570 pour la salle Imax.

L'ouverture en septembre 2005 à Amiens, du premier multiplexe Gaumont entièrement décoré par Christian Lacroix, Alain Balzac et François Michel, est aussi l'un des signes de la stratégie de développement dynamique d'EuroPalaces. Conçue autour de la symbolique de la « marguerite », l'ensemble de la décoration contribue à offrir aux spectateurs un espace accueillant et original, fonctionnel et haut de gamme. Dès l'achat de son ticket pour l'une des 12 salles que comporte l'ensemble, le spectateur est plongé dans la « constellation Gaumont » évoquée dans tous les éléments d'identification de la marque : mobilier, signalétique, mobile et aménagement des sols. Les formes, les volumes, le jeu des couleurs où le rouge Gaumont domine définissent un univers moderne, coloré et chaleureux.

Initiée par la décoration de la salle Imax du Gaumont Disney Village et la rénovation du Gaumont Parnasse, cette nouvelle charte décorative sera progressivement déclinée dans les cinémas Gaumont.

4. LES CONCURRENTS DE GAUMONT SA

Les groupes intégrés, présents sur les secteurs de la production, de la distribution et de l'exploitation sont les concurrents les plus importants pour Gaumont.

4.2 Pathé : le numéro 1

En France, Pathé est un concurrent direct de Gaumont dans les secteurs de la production et de la distribution. Concernant l'exploitation des films en salle, Gaumont et Pathé se sont associés dans l'aventure des Europalaces, Pathé à 64%.

Avec un chiffre d'affaires de 763 millions d'euros, Pathé est le premier groupe français du secteur.

L'année 2004 a été excellente pour Pathé, avec un chiffre d'affaires en hausse de 21%. 2005, quant à elle, n'a pas été aussi profitable.

❖ La production

Pathé est l'un des principaux producteurs cinématographiques en Europe. Installé à Paris et à Londres, il coproduit chaque année une dizaine de nouveaux films à travers sa filiale « Pathé Renn Production ».

Pathé a poursuivi une politique ambitieuse de coproduction avec des œuvres de genres variés. Trois films ont dépassé le million d'entrées : *Les chevaliers du ciel*, de Gérard Pirès, *Alexandre*, d'Oliver Stone, et *Boudu*, de Gérard Jugnot. Ces résultats sont à nuancer, ces coproductions n'ont pas connu la même réussite qu'en 2004. En effet, *Boudu* a réalisé 1,1 million d'entrées contre respectivement 8,5 et 3,3 millions d'entrées pour les *Choristes* et *Deux frères* en 2004.

L'année 2005 a été également consacrée à la mise en production d'autres films comme *La maison du bonheur*, de Dany Boon, *Ensemble, c'est tout*, de Claude Berri, *Jacquou le croquant*, de Laurent Boutonnat, et *La Graine et le mulet*, d'Abdellatif Kechiche.

Au Royaume-Uni, Pathé a produit *The Magic Roundabout*, de Jean Duval, Franck Passingham et Dave Borthwick, dont le box-office a atteint près de 6 millions de livres sterling, *Mrs Henderson Presents*, de Stephen Frears, *Millions*, de Danny Boyle, et *Dear Frankie*, de Shona Auerbach. Parallèlement, plusieurs autres films ont été mis en production, dont *Breakfast on Pluto*, de Neil Jordan, *The Queen*, de Stephen Frears, un documentaire de Michael Apted sur le football mondial et *Deep Water*, un documentaire de Jerry Rothwell.

❖ La distribution en salle

Pathé Distribution, en France, Pathé Distribution Ltd, au Royaume-Uni et Monopole Pathé Films AG, en Suisse, assurent la distribution en salles non seulement des films coproduits par Pathé, mais aussi de films nationaux ou internationaux dont ils acquièrent l'ensemble des droits d'exploitation sur leur territoire respectif. Pathé Distribution BV a été créé fin 2005 pour la distribution aux Pays-Bas de films coproduits ou acquis par Pathé.

Pathé Distribution, filiale du groupe fait historiquement partie des leaders de la distribution cinématographique en France.

Second distributeur en 2004, le groupe est tombé à la 9^e place en 2005, les entrées totales ont quasiment été divisées par trois alors que le nombre de film distribué a augmenté.

En France, Pathé Distribution a sorti 22 films en salles (contre 18 en 2004), 12 coproductions et 10 acquisitions. Cinq ont dépassé le million d'entrées, dans une année où la fréquentation a été médiocre: **Les chevaliers du ciel**, de Gérard Pirès, **Alexandre**, d'Oliver Stone, **Boudu**, de Gérard Jugnot, **Kingdom of Heaven**, de Ridley Scott et **Oliver Twist**, de Roman Polanski.

D'autres films ont par ailleurs été salués pour leur qualité dans les festivals internationaux et notamment **Le promeneur du Champ-de-Mars**, de Robert Guédiguian, **La moustache**, d'Emmanuel Carrère et **Entre ses mains**, d'Anne Fontaine.

Au Royaume-Uni, Pathé Distribution Ltd a distribué 14 films en 2005. Outre les coproductions de Pathé : **Dear Frankie**, de Shona Auerbach, **The Magic Roundabout**, de Jean Duval, Franck Passingham et Dave Borthwick, **Millions**, de Danny Boyle, ou **Mrs Henderson Presents**, de Stephen Frears, les meilleurs succès ont été obtenus par **Crash**, de Paul Haggis, et **The Descent**, de Neil Marshall.

En Suisse, MonopolePathé Films AG a distribué 45 films en 2005 dont les plus grands succès ont été **Oliver Twist**, de Roman Polanski, **Brice de Nice**, de James Huth et **Alexandre**, d'Oliver Stone.

Pathé a réussi une réelle implantation au Royaume Uni, aussi bien en termes de production que de distribution.

Les films distribués et /ou produits par Pathé en 2005

(600 000 entrées et plus)

Implication du groupe	Titre du Film	Date de sortie	Entrées ⁽¹⁾	Copies	Entrées/ Copies
Distributeur	Oliver Twist	19/10/2005	1 380 049	547	2 523
Distributeur	Les Chevaliers du Ciel	09/11/2005	1 269 320	535	2 373
Distributeur	Alexandre	05/01/2005	1 254 961	530	2 368
Distributeur	Kingdom of Heaven	04/05/2005	1 251 113	491	2 548
Distributeur et co-producteur	Boudu	09/03/2005	1 163 055	509	2 285
Distributeur et co-producteur	Pollux, le Manège enchanté	02/02/2005	889 509	498	1 786
Distributeur et co-producteur	L'un Reste, L'autre Part	12/01/2005	814 978	308	2 646

Sources : CBO Box Office et Ecran Total

(1) Comptage arrêté au 28/12/2005

❖ **La distribution vidéo**

Dans un marché globalement parvenu à maturité, les films distribués par Pathé en DVD ont enregistré de bonnes performances, eu égard à leurs succès en salles.

En France, Pathé Distribution a édité 137 nouvelles références au cours de cette année marquée par les succès de **Kingdom of Heaven** (600 000 exemplaires) et d'**Alexandre** (500 000 exemplaires), et dans une moindre mesure par **Le fils du Mask** et par **Le tour du monde en 80 jours**.

La distribution vidéo des films Pathé est assurée par le GIE Fox Pathé Europa qui, grâce à la qualité et la diversité de son offre, a conservé en 2005 la première place du marché français avec une part de marché de 15,1% et un chiffre d'affaires de 198 millions d'euros.

En effet, Fox, Pathé et EuropaCorp distribuent des films de genres différents (grosses productions américaines ou séries, films d'action à la française, productions indépendantes étrangères), ce qui lui permet d'avoir le 2^e catalogue de DVD le plus important derrière Sony.

Au Royaume-Uni, l'année 2005 a été marquée par les succès de *House of Flying Daggers*, *The Magic Roundabout*, *The Descent*, *Creep*, *Bride and Prejudice* et *Crash*.

4.2 UGC : les temps sont durs

Avec un chiffre d'affaires de 311 millions d'euros en 2004, UGC est le 2nd opérateur du cinéma français. Le groupe est entièrement détenu par la famille Verrechia depuis que celle-ci a racheté les parts de Vivendi Universal début 2006. Présent dans les trois secteurs, le véritable poids d'UGC est à chercher dans l'exploitation des salles.

❖ La production

L'activité de production est très réduite dans le groupe. Après avoir produit 3 films en 2003 et 0 en 2004, UGC n'a produit qu'une seule œuvre en 2005. La filiale « UGC Images » est donc en perte de vitesse.

Depuis les succès d'Amélie Poulain en 2001 et du Boulet en 2002, UGC n'a pas retrouvé de nouvel élan en matière de production.

Concernant la vente des droits TV, UGC en 1996 a apporté à Canal Plus, son large catalogue de plus de 5000 titres et gère à travers sa filiale « UGC International » la diffusion de ses films dans les salles du monde entier.

❖ La distribution

L'année 2005 a été difficile pour le groupe également en matière de distribution. UGC et la 20th Century Fox ont décidé de mettre fin à partir du 1^{er} janvier, à une collaboration de plus de 10 ans menée via le GIE « UGC Fox distribution ». Ne distribuant plus de blockbusters américains, le groupe a dû subir une baisse considérable de cette activité avec une part de marché divisée par 2 en 2005.

UGC Distribution est ainsi passée de 31 distributions en 2004 à 7 en 2005. Malgré des résultats corrects au box office de ses distributions, celles-ci n'ont réuni que 5,3 millions de personnes contre 12 millions en 2004.

Les films distribués et/ou produits par UGC en 2005 (600 000 entrées et plus)

Implication du groupe	Titre du Film	Date de sortie	Entrées ⁽¹⁾	Copies	Entrées/ Copies
Distributeur	Joyeux Noël	09/11/2005	1 774 467	524	3 386
Distributeur	Mon Petit Doigt m'a dit	13/04/2005	1 273 026	358	3 556
Distributeur	De Battre mon Cœur s'est arrêté	16/03/2005	1 013 274	237	4 275
Distributeur	Saint Jacques...La Mecque	12/10/2005	714 660	428	1 670

Sources : CBO Box Office et Ecran Total

(1) Comptage arrêté au 28/12/2005

❖ L'exploitation des salles

L'ensemble des activités d'exploitation est regroupé sous UGC Ciné Cité en France et en Espagne, et UGC Cinémas en Belgique et en Italie. UGC est l'un des premiers réseaux européens de cinémas.

Les salles UGC ont réalisé plus de 36 millions d'entrées en 2005 et plus de 2 millions de places ont été réservées.

Les ouvertures de salles se poursuivent en 2005 et en 2006 avec :

- en Italie, ouverture du plus grand UGC Ciné Cité d'Europe, à Fiumicino à proximité de Rome : UGC CINE CITE PARCO LEONARDO est un complexe dans le plus pur concept "Ciné Cité". Avec ses 24 salles, c'est le plus grand cinéma d'Italie !
- en France, ouverture du cinéma UGC Ciné Cité La Défense : 16 salles au cœur du centre d'affaires de Paris.



Fréquentation dans les principales salles de cinéma UGC Ciné Cité en France

Rang	Nom	Evolution 2003/2004	Evolution 2004/2005
1	UGC Ciné Cité Strasbourg	+9%	-9%
2	UGC Ciné Cité Lille	+25%	-9%
3	UGC Ciné Cité Lyon	+14%	-23%
4	UGC Ciné Cité Ludres	+8%	-10%
5	UGC Ciné Cité Bordeaux	+7%	-3%
6	UGC Ciné Cité Mondeville	+17%	-8%
7	UGC Ciné Cité Atlantis	+15%	-8%

Source : Ecran Total

En France, les UGC Ciné Cité ont subi de plein fouet la baisse de la fréquentation des salles obscures.

4.3 MK2 : un groupe qui monte

Fondé en 1974 par Martin Karmitz, le groupe MK2 pèse environ 60 millions d'euros de chiffre d'affaires. Fin 2005, le fils du fondateur a repris la direction générale du groupe, un groupe spécialisé dans le cinéma d'auteur.

❖ **La production**

Associée avec des grands noms du cinéma d'auteur (Claude Chabrol, Romain Goupil, Jacques Doillon...), la filiale MK2 Production, petit acteur dans le domaine, a produit 3 films en 2005 : *13 tzameti*, *Conte de cinéma* et *Daddy daddy USA*.

Le groupe est également présent dans le secteur des ventes de droits TV avec un catalogue de plus de 300 titres.

❖ **La distribution**

La filiale « MK2 Diffusion » est chargée de distribuer les films français produits ou coproduits par le groupe, ainsi que quelques films étrangers. Respectivement 15 et 16 films ont été distribués par MK2 en 2005 et 2004, ce qui fait de ce groupe un acteur productif du secteur bien que sa part de marché reste faible (seulement 0,4% en 2005). Pour 2005, on peut retenir des titres tels que *Mon Ange* de Serge Frydmann, *Mysterious Skin* de Gregg Araki, *Last days* de Gus van Sant, *Crossing the Bridge* de Fatih Akin, *Moi, toi et tous les autres* de Miranda July, *Lonesome Jim* de Steve Buscemi ou encore *Be with me* d'Eric Khoo.

MK2 est également présent dans le secteur de la distribution vidéo par l'intermédiaire de sa filiale « MK2 Edition » qui propose une gamme d'environ 400 DVD.

❖ **L'exploitation des salles**

« MK2 Vision » est la filiale qui regroupe l'ensemble de l'activité d'exploitation du groupe.

Avec 11 cinémas implantés à Paris, 64 écrans et plus de 5 millions de tickets vendus par an, les cinémas MK2 représentent aujourd'hui le troisième circuit parisien et le premier circuit art et essai en France. MK2 fut le premier à programmer des films dans leur version originale dans ses salles de cinéma.

Un nouveau complexe « MK2 quai de la Loire » a vu le jour fin 2005. MK2 se développe de manière importante dans Paris intra muros, et s'implante dans des quartiers rénovés tels que La Villette ou le 13^e arrondissement. Les nouvelles salles innovent avec la création de sièges pour deux personnes.

Synthèse

L'année 2005 est un véritable caléidoscope pour Gaumont. Suivant les activités du groupe, 2005 n'est pas perçue de la même manière.

Le chiffre d'affaires consolidé s'élève pour l'année 2005 à € 100,2 millions, contre € 84,9 millions en 2004 et € 70,2 millions en 2003. Ce chiffre prend en compte les différentes filiales de Gaumont qui sont la raison d'être de la société mère. Ainsi 2005 est synonyme de résultats contrastés selon les activités de production, de distribution et d'exploitation.

On retient le dynamisme dans la production avec 6 films pour Gaumont et la hausse des ventes à l'international avec un chiffre d'affaires de 18,9 millions d'euros. En tant que distributeur, Gaumont Columbia Tristar film arrive en 6^e position avec une part de marché de 7,2% mais une baisse de son CA de 16,7%. Gaumont vidéo réalise quant à lui une belle performance par rapport à 2004 avec une hausse de 70% de son chiffre d'affaires ! La distribution en salle connaît donc une croissance bien différente de celle en vidéo. L'exploitation cinématographique est la grande perdante de 2005 avec une baisse de 20 millions de spectateurs par rapport à l'année passée. Les EuroPalaces ne sont pas à la noce...

Dans un univers très concurrentiel où les hypothèses quant au succès d'un film sont nombreuses, Gaumont tire son épingle du jeu en étant une société présente sur tous les segments du marché cinématographique.

L'amélioration de la rentabilité de la maison mère

L'étude de la rentabilité de Gaumont ne peut pas être réalisée de façon classique. En effet, comme nous l'avons vu, Gaumont est une société de production, de distribution et d'exploitation d'œuvres cinématographiques. Mais son activité principale (celle de la maison mère) reste la production de films, et c'est là qu'elle réalise d'énormes investissements.

De ce fait, la notion de rentabilité telle que nous la connaissons ne peut pas s'appliquer à des entreprises telles que Gaumont. Le groupe Gaumont doit être étudié de la même façon qu'une société d'édition, à l'instar des sociétés qui produisent des jeux vidéo. Pour savoir si un film est rentable, l'entreprise doit attendre plusieurs années car la rentabilité inclut bien évidemment les ventes aux guichets et donc le succès du film à proprement parler, mais aussi les ventes de DVD qui en découlent ainsi que les cessions de droit d'auteur.

Ainsi, pour approcher la notion de rentabilité de Gaumont, il faut étudier la rentabilité de chaque film produit ou coproduit dans l'année pour dégager les sources de bénéfices présentes et futures. Cela passe par la compréhension du processus de financement d'un film.

En 2005, Gaumont a produit ou coproduit six films: *L'empire des loups* de Chris Nahon, *Papa* de Maurice Barthélémy, *L'amour aux trousses* de Philippe de Chauveron, *Virgil*, premier long métrage de Mabrouk el Mechri, *Il était une fois dans l'Oued* de Djamel Bensalah et *Palais royal!* de Valérie Lemercier.

Ces six films sortis en salles par Gaumont ont attiré 4,5 millions de spectateurs en 2005, contre 5,6 millions en 2004. Les quatre premiers films sortis en 2005 n'ont pas atteint les résultats attendus. *Il était une fois dans l'Oued* a atteint 880 000 entrées et *Palais royal!* dépasse les 2,7 millions d'entrées. Le nombre de spectateurs en salle a donc diminué pour un nombre de films produit en augmentation, ce qui laisse présager une moins bonne rentabilité en 2005 qu'en 2004.

Il faut savoir qu'un film ayant un budget compris entre 15 et 20 millions d'euros doit réaliser environ 1 million d'entrées en salle pour atteindre son point mort. Ainsi, *Palais royal!* avec un budget de 14 M€ et *Il était une fois dans l'Oued* avec un mini budget de 5 M€, ont largement atteint leur point mort et sont donc très rentables.

1. LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENTS

En règle générale, il existe trois sources de financement qui entrent en compte dans la production d'un film:

- *Les apports des producteurs/coproducteurs*
- *Les aides et les subventions publiques (CNC, aides régionales)*
- *Les investissements privés (chaînes TV, distributeurs, SOFICA)*

Le producteur, ou la société de production, est juridiquement propriétaire du négatif et des droits d'exploitation du film. Les auteurs du projet cinématographique, de même que les acteurs, peuvent par ailleurs établir des conventions avec le producteur pour se réserver un droit sur l'exploitation du film.

Le groupe Gaumont investit chaque année dans des films dont la valeur est fonction des résultats de la sortie en salle, des perspectives de ventes aux chaînes de télévision et des recettes issues de la commercialisation des DVD.

Lorsque Gaumont investit dans un film, il place ces investissements en immobilisations incorporelles et les amortit ensuite en fonction du succès du film.

La valeur des investissements dans la production de film réalisés en 2005 est de 45 millions d'euros contre 75,4 millions d'euros en 2004.

2. LE FONCTIONNEMENT PARTICULIER DES COMPTES DU GROUPE GAUMONT

2.1 Les films: une production immobilisée qui génère des amortissements particuliers.

Lorsque Gaumont produit un film, celui-ci est comptabilisé en immobilisations et amorti comme suit:

*Les amortissements sont calculés en appliquant à la valeur nette comptable au 1er janvier le ratio **recettes nettes acquises dans l'exercice / recettes nettes totales**. Les recettes nettes totales comprennent, sur une durée de dix ans d'exploitation, la part revenant à Gaumont des recettes nettes acquises dans l'exercice et des recettes nettes prévisionnelles. Les recettes prévisionnelles sont examinées périodiquement par la Direction et ajustées, si nécessaire, en tenant compte des résultats de l'exploitation des films, des nouveaux contrats signés ou prévus et de l'environnement audiovisuel existant à la date de clôture des comptes.*

Dans le cas où la valeur nette de l'investissement résultant de l'application de cette méthode s'avère supérieure aux recettes nettes prévisionnelles, un amortissement complémentaire est constaté pour couvrir l'insuffisance de recettes.

Il faut donc étudier la rentabilité d'un film dans le temps et non à la clôture de l'exercice en cours, ainsi que prendre en compte toutes les sources de profit. Une analyse prévisionnelle est cependant rendue possible par le fait que le résultat des projections en salle représente un très bon indicateur pour la suite du cycle d'exploitation d'un film (vente de VHS/DVD et diffusions/rediffusions à la télévision).

2.2 Ventilation des charges d'exploitation (en milliers d'euros)

	2005	% du total des charges d'exploitation	2004	% du total des charges d'exploitation	2003	% du total des charges d'exploitation
Achats et charges externes	36 375	24%	33 042	24%	33 202	33%
Frais de personnel	8 487	6%	10 487	8%	9 158	9%
Impôts et taxes	450	0%	2 021	1%	1 580	2%
Amortissements et provisions	59 916	39%	43 030	31%	25 399	25%
Coûts de films	46 709	31%	49 384	36%	30 547	31%
TOTAL CHARGES EXPLOITATION	151 937	100%	137 964	100%	99 886	100%

Les amortissements réalisés en 2005 sont plus élevés que les années précédentes. Ceci peut avoir deux causes.

En effet, dans une société comme GAUMONT, la production de films représente une production immobilisée puisque les films s'ajoutent au catalogue de Gaumont et peuvent rapporter des bénéfices longtemps après leur sortie. Comme toute immobilisation, ces films génèrent des amortissements qui sont fonction de leur succès. Si ces films sont des échecs, les amortissements se répartissent sur 10 ans et génèrent des charges à long terme pour la société. Au contraire, un succès est amorti très rapidement.

On retrouve donc dans les comptes de Gaumont, des amortissements relatifs aux productions antérieures qui furent des échecs et aux productions récentes qui furent des succès.

Ceci explique la présence d'amortissements élevés dans les comptes de 2005, dus aux relatifs échecs de 2004 et 2003. Tandis que les succès de cette année, *Il était une fois dans l'Oued* et *Palais royal*, amènent également des amortissements élevés dans les comptes 2005. Les charges d'exploitation sont une nouvelle fois très importantes pour 2005 et expliquent le résultat d'exploitation négatif.

On peut préciser ici que le résultat consolidé du groupe reste positif. En effet, si comme on vient de le voir, la société mère ne réalise pas ou que peu de bénéfices, le groupe Gaumont et ses filiales ont un résultat bénéficiaire. Ainsi, il faut aussi considérer la rentabilité de l'activité d'exploitation des salles et celle de distribution des films de son catalogue, elles-mêmes dépendantes des activités de la société mère.

Synthèse

La production cinématographique est une activité risquée et atypique d'un point de vue financier. Le succès d'un film n'est pas prévisible et dépend de nombreux facteurs plus ou moins maîtrisables: qualité de la distribution et de la promotion, date de sortie, niveau de fréquentation des salles... Les investissements sont réalisés sans perspective immédiat de résultat, ce qui explique une certaine réticence de la part des banques dans le financement des projets cinématographiques.

Lorsque Gaumont produit un film, il le distribue dans les salles et l'amortit ensuite comme une immobilisation. Cette production immobilisée génère des profits longtemps après la sortie du film, ce qui rend complexe l'étude du compte de résultat d'une telle entreprise.

Au regard de cette analyse, on peut estimer que Gaumont souffre aujourd'hui de ses investissements d'hier. Malgré tout, les choix judicieux de cette année 2005 laissent présager une rentabilité meilleure pour les années à suivre.

Une solvabilité incertaine

La **solvabilité** est la capacité à faire face aux échéances. Eviter la cessation de paiement et le dépôt de bilan. Assurer l'équilibre financier à court terme, c'est se garder une marge de manœuvre financière, gérer les risques de gestion et de financement.

1. LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

La formule pour calculer le Besoin en Fonds de Roulement est :
BDFR = Stock + Créances – Crédit fournisseurs.

La société Gaumont ne possède pas de stocks. Ce qui pourrait être considéré comme stock, c'est-à-dire les films, est comptabilisé en immobilisations.

Le BDFR d'Exploitation représente les besoins du cycle d'exploitation. Il est lié au décalage dans le temps entre les recettes (crédit client) et les dépenses (crédit fournisseurs). Le cycle d'exploitation de Gaumont est très particulier à cause de l'activité de Gaumont. En effet, les dépenses engagées dans la production d'un film n'entraînent des retombées financières que bien plus tard et sur plusieurs années, avec tout d'abord la sortie en salle, puis la vente des DVD et cassettes et enfin la vente des droits télévisés. Les dépenses engrangées pour la production d'un film sont donc financées par les recettes provenant d'un film produit et déjà distribué.

Evolution du BFDRE de Gaumont :

Année	Variations			Evolution	
	2003	2004	2005	2003/2004	2004/2005
Variation des crédits clients	17 379	15 054	-13 182	-13%	-188%
- Variation des avances clients	650	- 35	126	-105%	
- Variation des dettes fournisseurs d'exploitation	6 610	1 686	-713	-74%	-142%
- Variation des divers (congé payés, TVA...)	3 123	2 405	-1 920	-23%	-180%
- Variation des dettes d'exploitation diverses	41 998	- 5 060	25 055	-112%	
EVOLUTION DU BFDRE	-35 002	16 058	-35 730		
BFDRE	-35 002	-18 944	-54 674		

Le BFDRE représente les besoins financiers d'une entreprise générés par son activité durant une année. Après une augmentation entre 2003 et 2004, on peut constater que le BFDRE a rechuté en 2005. Il reste, de manière générale, largement négatif.

Entre 2003 et 2005, les créances clients n'ont cessé de baisser du fait du ralentissement de l'activité connue en 2005. (Baisse de 10% des fréquentations).

Les dettes d'exploitation diverses ont diminué en 2004, confirmant la politique d'assainissement voulue par Gaumont. L'augmentation de l'activité de Gaumont a donc entraîné une augmentation du BFDRE, même si celui-ci reste négatif pour 54 674 K€.

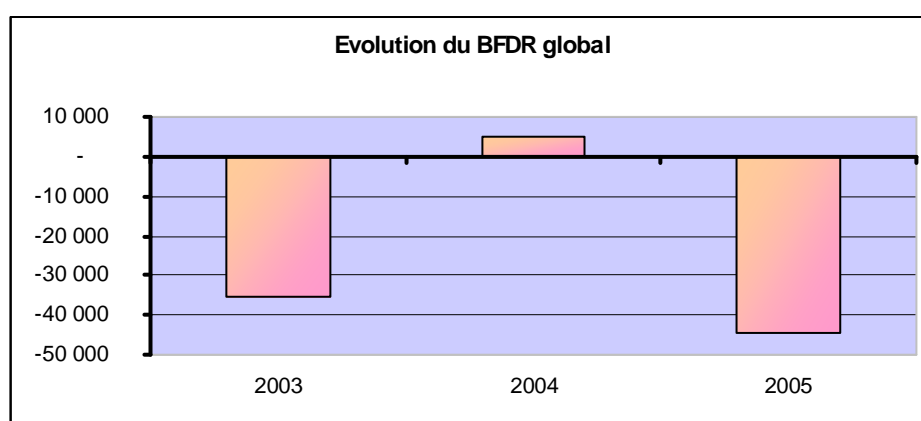
Evolution du BFDR Hors Exploitation :

Année	Variations			Evolution	
	2003	2004	2005	2003/2004	2004/2005
Créances et divers Hors Exploitation dont :	11 128	30 251	-13 774	172%	-146%
- Autres dettes à court terme HE dont :	11 275	6 025	-115	-47%	-102%
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	11 101	981	-4 672	-91%	-576%
Ecarts de conversion passif	174	5 044	4 557	2799%	-10%
EVOLUTION DU BFDRHE	-147	24 226	-13 659		-156%
BFDRHE	-147	24 079	10 420		-57%

Le BFDRHE représente les besoins financiers d'une entreprise qui n'entrent pas dans le financement de son cycle d'activité, c'est-à-dire les dettes pour immobilisations, les charges à répartir sur plusieurs exercices, les produits constatés d'avance ainsi que les écarts de conversion du passif et de l'actif.

Nous pouvons noter une augmentation du BFDRHE entre 2003 et 2004. Cela s'explique par les forts investissements réalisés du fait d'une augmentation de l'activité. Cela se traduit par une augmentation des créances et un BFDRHE positif. Cependant, la baisse de l'activité en 2005 a permis de le réduire de 57% conduisant aussi à une baisse de l'utilisation des dettes à court terme.

Année	2003	2004	2005
BFDR d'exploitation	-35 002	-18 944	-54 674
BFDR hors exploitation	-147	24 079	10 420
BFDR global	-35 149	5 135	-44 254



De façon globale, le BFDR total suit la tendance du BFR d'Exploitation, c'est-à-dire une hausse entre 2003 et 2004 puis une diminution entre 2004 et 2005 pour atteindre -44 254 K€. La hausse de 2004 traduit un regain d'activité pour Gaumont, ce qui nécessairement conduit à un besoin de financement plus important. La baisse de 2005 traduit un besoin de financement moins important en ce qui concerne le cycle d'exploitation.

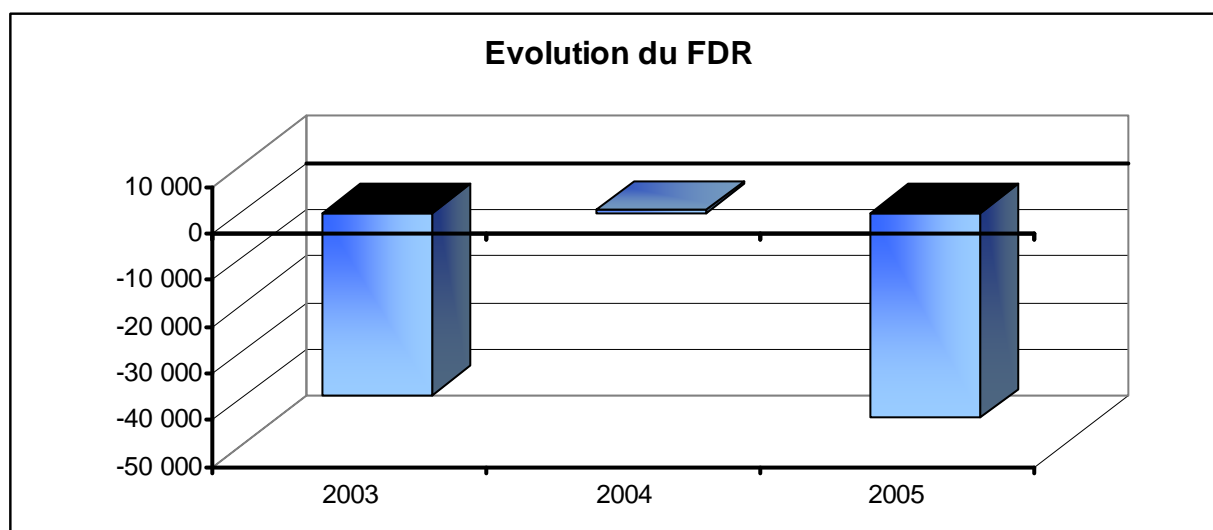
2. LE FONDS DE ROULEMENT

La relation fondamentale qui existe entre le passif et l'actif du bilan est valable pour n'importe quelle entreprise. Elle préconise que les capitaux permanents doivent être supérieurs à l'actif immobilisé. En effet, les immobilisations doivent être financées par les capitaux eux-mêmes durables, c'est-à-dire disponibles sur une longue période. Sans cette capacité de financement, la société se voit obligée de rechercher constamment des emprunts à court terme pour pouvoir disposer de ses actifs durables.

Ainsi, le fond de roulement est l'excédent des capitaux permanents sur l'actif immobilisé.

De manière générale, il est préférable d'opter pour un financement à long terme car celui-ci engendre des charges d'intérêts moins importantes que celui à court terme. Plus le fond de roulement sera élevé (ratio de liquidité générale supérieur à 1), plus faible sera la part des dettes à court terme face aux actifs circulants. Etant donné les besoins de cycles d'exploitation (stocks ou crédit client), il est plus prudent d'avoir un financement à long terme.

Evolution du FDR :



Evolution en pourcentage :

Année	2003	2004	2005
FDR	-39 092	663	-44 185
Evolution		-121%	-745%

Année	2003	2004	2005	Croissance	
				2003/2004	2004/2005
Capitaux permanents	126 396	173 282	148 736	34,66%	- 17,12%
Immobilisations nettes	165 488	172 619	192 921	4%	12%
FDR	-39 092	663	-44 185	-121%	-745%

On remarque une amélioration de 2003 à 2004 puisque le FDR a nettement augmenté devenant positif. Cela est dû à une augmentation des capitaux permanents légèrement plus importante que celle des immobilisations nettes ainsi qu'à une baisse des immobilisations financières.

En revanche, la forte baisse du FDR en 2005 peut s'expliquer par des dettes à long et moyen terme moins importantes ainsi que par une stabilité des capitaux propres qui n'ont pas pu financer la forte augmentation des immobilisations incorporelles de 2005 (compte « films et droits audiovisuels, productions télévisuelles »). Le poids des amortissements de cette année contribue aussi à ce résultat encore plus problématique que celui de 2003. Cette forte hausse des investissements en 2005 fait référence à une augmentation de l'investissement dans les films. En effet, Gaumont a produit 7 films sortis en 2005 tandis que seulement 4 films avaient été produits en 2003. L'investissement global dans la production progresse de 22,6% et atteint son niveau le plus élevé (€ 1,3 milliard en 2005 contre € 1 milliard en 2004). La progression des fonds d'origine française et des fonds étrangers est le signe de l'euphorie de la production, mais avec toutefois une baisse des investissements étrangers dans les films français (6,8%).

Décomposons ces ressources durables pour connaître leur évolution et ainsi savoir ce qui a pu influencer cette variation du FDR :

Année	2003	2004	2005	Croissance	
				2003/2004	2004/2005
Capital social	32 966	33 054	33 774	0,27%	2%
Divers	0	0	19 821		
Réserves	51 272	55 518	15 767	8,28%	-72%
Résultat de l'ex non distribué	5 535	-22 219	2 351	-501%	
Quasi fonds propres	5 613	30 743	29 064	448%	-5%
Dettes à moyen et long terme	31 010	76 186	47 959	146%	-37%
Ressources durables	126 396	173 282	148 736	37%	-14%

Le résultat de l'exercice non distribué est imputé aux réserves.

En 2003, la société ne comptabilisait plus d'emprunt participatif et le niveau des dettes à court et moyen terme, même s'il a augmenté entre 2002 et 2003, était encore insuffisant, ce qui explique le fond de roulement négatif de 39 092 K€. Pour 2004, le résultat déficitaire ainsi que la hausse des dettes à long et moyen terme permet de retrouver un fond de roulement positif. Mais la hausse des investissements en 2005 conjuguée à une baisse des dettes à long terme et une hausse des dettes à court terme d'exploitation augmentant les charges d'intérêts ont contribué à la chute du FDR de 2005.

Les quasi-fonds propres correspondent aux provisions réglementées. La hausse de ces provisions provient de la transmission universelle du patrimoine de « Télédis » en Janvier 2004 et de « Cinécomic » en Juillet 2004 à leur associé unique Gaumont. La quasi stabilité de ces fonds en 2005 s'explique par la dissolution de la société "Les Films du

Livradois" début février dont le patrimoine a été transmis universellement à Gaumont, ainsi que par l'acquisition à 100% des sociétés Gaumont Images sa, Gaumont Images 2 sas, Gaumont Images 3 sas et GAUMONT Images 4sa.

L'augmentation des dettes à moyen et long terme en 2004 provient principalement de la hausse des investissements dans les films par Gaumont. On s'aperçoit ici que Gaumont finance principalement ces investissements par l'emprunt. Ces investissements se font majoritairement pour l'exploitation, à travers la production de films. Ces emprunts peuvent aussi servir à d'autres investissements, par exemple la rénovation de salles (une nouvelle décoration d'intérieur des cinémas Gaumont réalisée en partenariat avec Christian Lacroix en 2005), ou l'achat de petites sociétés (Les Films du Livradois).

3. RISQUE DE LIQUIDITES

3.1 Ratio de liquidité

Il s'agit, pour une entreprise, d'être en mesure d'assurer le paiement de ses dettes le jour où elles deviennent exigibles.

Avec le ratio de liquidité générale, on remarque que la liquidité de Gaumont est insuffisante.

Liquidité générale : Actif d'exploitation / Passif d'exploitation

Année	2003	2004	2005
Actif d'exploitation	17 379	32 433	19 251
Passif d'exploitation	52 381	51 377	73 925
Liquidité générale	0,33	0,63	0,26

On remarque ici que l'actif d'exploitation n'est pas suffisant pour couvrir le passif d'exploitation. Le ratio augmente en 2004 en raison d'une diminution des dettes et d'une augmentation des créances. Puis une baisse du ratio en 2005 fait diminuer les liquidités encore plus fortement qu'en 2003.

Ce ratio devrait être supérieur à 1, afin qu'à moins d'un an, la liquidation des éléments de l'actif soit suffisante pour couvrir les dettes exigibles à moins d'un.

3.2 Ratios de structure financière

Les ratios de structure financière comparent le financement externe aux fonds propres de l'entreprise.

❖ **Ratio d'endettement global** : Total dettes / Total actifs

Le ratio d'endettement global mesure la part des dettes dans l'ensemble des actifs de l'entreprise.

Année	2003	2004	2005
Total dettes	94 492	139 645	129 294
Total actifs	194 215	246 732	242 987
Endettement global	49%	57%	53%

La norme en France veut que ce ratio soit inférieur à 80%. Dans le cas de Gaumont, les résultats montrent que la société ne peut pas être considérée comme très endettée, et la relative stabilité du ratio montre qu'elle arrive à bien gérer son niveau d'endettement.

❖ **Taux d'endettement à terme** : Dettes totales / Capitaux propres.

Cela permet de savoir si l'entreprise peut couvrir ses charges financières.

Année	2003	2004	2005
Dettes totales	94 492	139 645	129 294
Fonds propres et quasi fonds propre	95 386	97 096	100 777
Ratio d'endettement	99%	144%	128%

Les dettes sont, sur les trois exercices, supérieures aux fonds propres. L'entreprise est donc en situation de surendettements puisqu'elle ne peut pas couvrir ses charges financières. Cette situation est cependant probablement provisoire puisque étant donné la particularité de la société, la bonne marche des films de Gaumont en 2004 et en 2005 ne se fera réellement ressentir que dans les prochaines années. Malgré la baisse de l'endettement en 2005, il y a ici un risque d'insolvabilité puisque la norme bancaire usuelle veut qu'un « bon » ratio soit inférieur à 66%, c'est-à-dire que les dettes représentent moins des deux tiers des capitaux propres.

Ce ratio prouve donc encore une fois l'importance de l'endettement dans les finances de Gaumont.

❖ **Autonomie financière** : Dettes financières / Capitaux Propres

Année	2003	2004	2005
Autonomie financière	31%	75%	46%

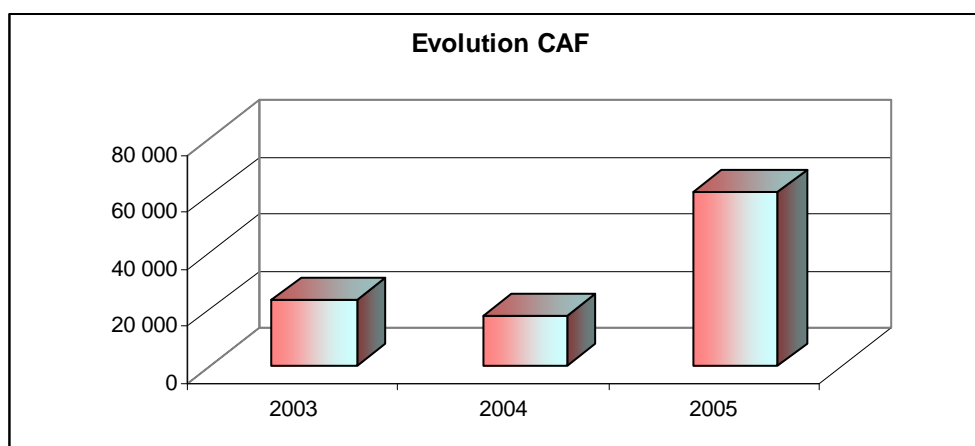
Ce ratio nous montre que l'activité financière a atteint un pic de 75% en 2004 puis chute en 2005 revenant progressivement à un taux proche de celui de l'exercice de 2003.

❖ **Capacité d'autofinancement** :

La CAF représente l'ensemble des ressources dégagées par une entreprise au cours d'une année d'exercice. Cette capacité donne à l'entreprise une marge de manœuvre lui permettant de faire face à ses besoins de financement.

CAF = résultat après IS + dotations

Année	2003	2004	2005
CAF	23 646	17 638	61 518



Ces chiffres sont calculés à l'aide de Préface. Ils prouvent que l'activité de Gaumont génère une CAF très importante. En effet, la CAF est positive sur les trois années, malgré le résultat de 2004 largement déficitaire. Gaumont est donc en mesure de faire face à ses besoins de financement, ce qui est très important pour une entreprise. L'augmentation très forte en 2005 provient de la croissance du résultat net de -22 millions en 2004 à 2,3 millions en 2005.

Année	2003	2004	2005
Capacité de remboursement des emprunts	1,31 an	4,32 ans	0,78 an

Ce ratio mesure le nombre d'années de capacité d'autofinancement nécessaire pour que l'entreprise puisse rembourser ses dettes à long et moyen terme. On estime assez souvent qu'il ne devrait pas être supérieur à 3 ans. Une faible capacité d'autofinancement limite la capacité de remboursement de l'entreprise et à ce titre, son potentiel d'endettement.

Pour Gaumont, ce ratio est dans les normes sauf pour l'année 2004 où un montant trop élevé d'endettement a été réalisé, alors que la société n'avait pas une CAF suffisante.

❖ **Coût de la dette** : Intérêts / Dettes financières

Année	2003	2004	2005
Frais financiers	5 925	1 954	2 721
Dettes financières	31 010	76 186	47 959
Coût de la dette	19%	3%	6%

Le coût de la dette a diminué de 2003 à 2004. Par contre, entre 2004 et 2005, une baisse des dettes à long terme (à coût faible) et une hausse des dettes à court terme (à coût élevé) ont conduit à une augmentation des charges d'intérêt, ce qui engendre un coût plus important pour la société.

Synthèse

Après 7 films sortis en 2005, 9 films sont ainsi prévus pour 2006. L'ensemble de ces films a déjà été produit, leur budget tournant en moyenne autour de 10 millions d'euros. Parmi ces films figurent notamment *Je vous trouve très beau* d'Isabelle Mergault avec Michel Blanc et *La doublure* de Francis Veber avec Gad Elmaleh, Alice Taglioni et Daniel Auteuil.

Gaumont finance principalement son accroissement d'activité par un endettement sur le long et moyen terme, et non par une augmentation des capitaux propres.

Il est donc important d'apporter une nuance quant à l'utilisation des comptes sociaux. En effet, aux vues des résultats obtenus, on pourrait croire que la société Gaumont ne va pas bien. Or cela est dû à la spécificité de son système d'amortissement et la particularité de son activité. Lorsque le résultat de chacune de ses filiales est intégré avec les comptes sociaux, on s'aperçoit que la situation financière de Gaumont en tant que groupe n'est pas préoccupante.

Ainsi, si l'on se réfère aux comptes consolidés, on note que le résultat net est passé de 2,8 millions d'euros en 2003 à 9,2 millions en 2004 et à 7 millions en 2005.

Les comptes sociaux ne reflètent donc qu'une partie de l'activité du groupe. Les filiales de production coproduisent en effet certains films de Gaumont et supportent à ce titre une partie de l'investissement. Par ailleurs, l'activité vidéo est localisée au sein de Gaumont Vidéo et l'activité de vente d'images d'archives est assurée par Gaumont Pathé Archives.

Ainsi, le groupe Gaumont présente une santé financière satisfaisante, et l'année 2005 qui a été médiocre pour le cinéma français, s'est révélée convenable pour le Groupe.

Gaumont: une affaire de famille au succès fluctuant

1. MANAGEMENT

Depuis le 27 juillet 2004, Gaumont n'est plus une SA classique mais une SA à Directoire et Conseil de Surveillance. En effet, Patrice LEDOUX, Directeur Général depuis 20 ans, a décidé de se consacrer exclusivement à la production de films. Le but d'un tel changement était aussi de conserver une grande place au groupe familial majoritaire dans la direction du groupe. L'actionnaire principal, Nicolas SEYDOUX continue donc à veiller à la mise en œuvre de la stratégie arrêtée par les organes de direction.

La gestion d'une telle SA repose sur une séparation des fonctions de gestion (dévolues au Directoire) et de contrôle (dévolues au Conseil de Surveillance).

Le Conseil de Surveillance est l'émanation directe des associés. Il surveille, oriente la gestion mais il ne l'exerce et ne l'élabore pas. C'est le Directoire qui assure normalement ces fonctions.

Aucun membre du Directoire ne peut faire partie aussi du Conseil de Surveillance.

Directoire :

Les membres du Directoire sont nommés par le Conseil de Surveillance. Ils peuvent être révoqués par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et par le Conseil de Surveillance. Le Directoire est en charge de la gestion de la Société et est compétent pour l'élaboration des grandes lignes de la politique générale de Gaumont ainsi que pour la détermination de sa stratégie opérationnelle et financière.

La Présidente du Directoire est Sidonie DUMAS (spécialiste de la production) depuis le 27 juillet 2004 et pour une durée de 2 ans.

Les autres membres du Directoire sont : Franck CHOROT et Christophe RIANDEE.

Conseil de Surveillance :

Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés par l'assemblée générale constitutive pour les premiers et par l'assemblée générale ordinaire pour les suivants.

Ses membres sont obligatoirement des actionnaires.

Le Président du Conseil de Surveillance est Nicolas SEYDOUX depuis le 27 juillet 2004 et pour une durée de six ans.

Il a aussi été le Président Directeur Général de Gaumont de 20 juin 1975 au 27 juillet 2004.

Les autres membres du Conseil de Surveillance sont : Marie SEYDOUX (vice-présidente), Antoine GALLIMARD, Michel SEYDOUX, Bertrand SIGUIER, Pénélope TAVERNIER, Jean TODT.

2. DETENTEURS DU CAPITAL

Répartition du Capital

Actionnaires	Répartition du capital		Répartition des droits de vote ⁽¹⁾	
	Nombre	%	Nombre	%
Ciné Par (dont l'actionnaire principal est Nicolas Seydoux)	2 344 571	55,54	4 689 142	68,31
Arnhold and S. Bleichroeder Advisers (USA)	430 000	10,19	430 000	6,26
Financière du Loch (contrôlée par Vincent Bolloré)	405 521	9,61	405 521	5,91
Groupe Industriel Marcel Dassault	292 670	6,93	580 322	8,45
Socipar (dont l'actionnaire principal est Nicolas Seydoux)	80 000	1,90	80 000	1,17
Public	669 035	15,83	679 111	9,90
Total	4 221 797	100,00	6 864 096	100,00

(1) Bénéficient d'un droit de vote double les actions entièrement libérées justifiant d'une inscription nominative depuis trois ans au moins au nom d'un même actionnaire.

Au 31 décembre 2005, quatre actionnaires détenaient plus de 5% du capital de la société. Il n'existe aucun autre actionnaire que ceux mentionnés dans le tableau ci-dessus, détenant directement, indirectement ou de concert plus de 5% du capital ou des droits de vote.

Modifications de la répartition du capital au cours de l'année 2005 :

- Le 28 mars 2005, M. Vincent Bolloré a déclaré que la société Financière du Loch, qu'il contrôle indirectement, a franchi en baisse, le 18 mars 2005, le seuil de 10% du capital de Gaumont, par suite d'une modification du nombre total des actions Gaumont. Cet actionnaire détenait 415 521 actions Gaumont sur les 4 201 797 actions existantes à la date de sa déclaration, soit 9,89% du capital, et autant de droits de vote sur les 6 146 148 existants, soit 6,76% des droits de vote.
- Le 19 mai 2005, la société Arnhold and S. Bleichroeder Advisers, LLC a déclaré avoir franchi en baisse, le 13 mai 2005, le seuil de 10% du capital de Gaumont, par suite d'une modification du nombre total des actions Gaumont. Ces fonds d'investissements détenaient 421 000 actions Gaumont et droits de vote, soit 9,97% du capital de Gaumont, composé de 4 221 797 actions et 6,40% des 6 578 573 droits de vote existants à la date de sa déclaration.
- Le 12 octobre 2005, la société Arnhold and S. Bleichroeder Advisers, LLC a déclaré avoir franchi en hausse, le 9 septembre 2005, le seuil de 10% du capital de Gaumont, par suite d'une acquisition d'actions sur le marché, et détenir pour le compte des fonds, 430 000 actions Gaumont, représentant autant de droits de vote, soit 10,19% du capital, composé de 4 221 797 actions et 6,54% des 6 578 573 droits de vote existants à la date de sa déclaration.
- Le Groupe Industriel Marcel Dassault a franchi en hausse, le 19 décembre 2005, le seuil de 5% des droits de vote de Gaumont, par suite d'une attribution de droits de vote double (ce franchissement de seuil, n'a pas fait, au 31 décembre 2005, l'objet d'un avis de l'Autorité des Marchés Financiers).

3. RELATIONS FINANCIERES ASSOCIES

Années	Nombre de titres rémunérés	Dividendes versés au titre de l'exercice fiscal (en euros)		
		Net	Avoir fiscal	Total
2000	4 115 242	-	-	-
2001	4 119 052	-	-	-
2002	4 119 191	-	-	-
2003	4 120 797	0,30	0,15	0,45
2004	4 131 797	0,60	-	0,60

Les dividendes versés :

La politique de distribution des dividendes à venir est fondée sur la situation financière de la Société et la pratique du marché.

Gaumont a proposé à son assemblée générale du 2 mai 2004 le versement d'un dividende de 60 centimes par action, soit un montant total de 2 479 078,20€ redistribué. Pour l'exercice de 2005, Gaumont souhaiterait verser le même montant de dividende, mais aucune somme n'est distribuable puisque le bénéfice net social est entièrement affecté au report à nouveau, dont le montant débiteur est ainsi ramené de 3 770 027,02€ à 1 419 671,10€. L'assemblée générale décide alors de prélever un dividende de 2 533 078,20€ sur le poste "Autres réserves". Cette somme constitue donc un montant de 60 centimes par action pour les 4 221 797 actions.

4. EVOLUTION DU COURS DE BOURSE

Durant ces trois dernières années, la tendance générale est à la hausse. Cependant, on remarque que le cours est plutôt fluctuant.



4.1 Année 2004

En avril, hausse du CA. Le groupe Gaumont annonce pour le quatrième trimestre de son exercice 2003 un chiffre d'affaires de 22,88 M€, en hausse de 21,8% en glissement annuel.

En juillet, hausse du CA. Le groupe Gaumont annonce qu'il a réalisé un CA de 34,5 M€ à l'issue de son premier trimestre 2004, en hausse de 6% par rapport à la même période de 2003.

D'autre part, **au 30 décembre 2004**, le flottant de Gaumont se réduit comme peau de chagrin. Avec la nouvelle montée au capital d'Arnhold and S. Bleichroeder Advisers, LLC qui détient ainsi plus de 10% et l'appétit de Vincent Bolloré pour la valeur, les titres restant en circulation ne représentent plus que 7,32% du capital.

Les actions Gaumont se font de plus en plus rares. Avec l'annonce du renforcement au capital d'Arnhold and S. Bleichroeder Advisers, LLC le flottant s'est encore réduit. Le fonds d'investissement détient désormais 10,04% du capital tandis que Vincent Bolloré, qui ne cache pas son intérêt pour la valeur, contrôle directement et indirectement 19,5% des parts. De son côté, le groupe industriel Marcel Dassault dispose de 7,10% du capital et la Société de Participations Cinématographiques reste le premier actionnaire avec 56,96% des parts.

En résultat, le flottant de Gaumont ne représente plus que 7,32% du capital et il pourrait bien continuer de se réduire compte tenu de l'appétit de ses financiers pour ce groupe qui a renoué avec les bénéfices en 2003.

Il est donc bénéfique de conserver ces actions en portefeuille, pour jouer une éventuelle opération sur le capital. Ce qui explique l'engouement des actionnaires pour ces titres qui sont ainsi tirés vers le haut.

4.2 Année 2005

Le 1^{er} mars, Gaumont annonçait une multiplication par trois de son résultat net en 2004, dans la foulée de la publication la semaine passée au BALO d'une hausse de 26% de son chiffre d'affaires, à 88,6 M€.

Le résultat net a ainsi atteint 9,7 M€ en 2004, contre 2,8 M€ en 2003, après prise en compte des charges de réorganisation interne pour 2,1 M€. Un bond attribuable en particulier aux succès en salles de *L'Enquête Corse*, qui a enregistré 2,6 millions d'entrées, et de *36, Quai des Orfèvres* avec ses 2 millions d'entrées, mais également aux bonnes performances financières du réseau en salles EuroPalaces, dont il détient 34% aux côtés de Pathé. La filiale a ainsi contribué pour 5,6 millions d'euros aux résultats du groupe en 2004. En conséquence directe de ses bons résultats, **Gaumont proposera à son assemblée générale du 2 mai prochain le versement d'un dividende de 0,60€ par action. Cela explique le pic que l'on peut observer sur la courbe du cours du titre. Car grâce à cette distribution de dividendes, la société montre ses bonnes performances financières et incitent les actionnaires à montrer de l'intérêt pour cette valeur.**

En 2004, la société de production a également engagé une politique d'accroissement de ses investissements en production. Afin de financer son développement, elle indique disposer de lignes de crédits confirmées pour 108,2 M€, dont seuls 72,6 étaient utilisés à la fin de décembre 2004. Gaumont poursuit ainsi une politique prudente, puisque sa capacité d'autofinancement s'élève à 56,9 M€ (contre 43,8 M€ un an plus tôt), et ses fonds propres à 159 millions (contre 150,2 millions).

Après 4 films en 2004, 7 films sont ainsi prévus pour 2005. L'ensemble de ces films a déjà été produit, leur budget s'étalant entre 4 et 23 millions d'euros. Parmi ces films en post-production figurent notamment *L'Empire des Loups* d'après le roman de Jean-Christophe Granger avec Jean Reno et *Palais Royal !* de Valérie Lemerrier. 4 films sont déjà en préparation pour 2006, dont *The Science of Sleep*, le prochain Michel Gondry et le prochain film de Francis Veber.

Le titre cède 0,07% à 68,40 €, après une progression de 67% depuis le début 2004 et une hausse de 18,5% depuis le début 2005. Il est ainsi valorisé près de 30 fois les bénéfices publiés pour 2004.

Le studio de cinéma présente un profil financier stable. Les risques inhérents à son activité de producteur rendent toutefois son activité incertaine et volatile. A ces niveaux de cours, sa valorisation tend à devenir tendue. Dans la perspective de la sortie de *L'Empire des Loups* le 20 avril prochain, le conseil des analystes est que l'on pourra toutefois rester à l'achat dans une optique purement spéculative.



4.3 Année 2006

Le 15 février 2006, Gaumont annonce son chiffre d'affaires pour le dernier trimestre de 2005. Celui-ci est de 34,97 M€, soit 4,7% de moins qu'un an avant à la même époque (36,71 M€). Le dernier trimestre 2005 a été marqué par une moindre contribution des salles et de la télévision en France, tandis que la vidéo est en forte croissance et que l'international progresse. Ces informations se répercutent sur le cours du titre de Gaumont qui atteint son minimum, 46,15€, fin janvier 2006.

Le 28 février 2006, le groupe annonce son chiffre d'affaires pour l'année 2005 qui est de 100,2 M€, en hausse de 18% par rapport à 2004. Ce chiffre d'affaires est notamment du aux succès en salles du film *Palais Royal !* et à la sortie en vidéo de *L'Enquête Corse* et de *36, Quai des Orfèvres*. Par ailleurs, le management propose le versement d'un coupon de 0,60€ par action, comme l'année passée. Suite à ces annonces, le cours remonte et passe la barre du 50€.

Le 31 mars 2006, Gaumont bénéficie du succès dès sa sortie, du film de Francis Veber, *La Doublure*, avec 31 959 tickets vendus dans 52 salles. Le même jour, le Groupe Industriel Marcel Dassault déclare avoir franchi en hausse, le 19 décembre 2005, le seuil de 5% des droits de vote de la société Gaumont dont il détenait 292 670 actions représentant 580 322 droits de vote, soit 6,93% du capital et 8,45% des droits de vote de cette société.

Le 25 avril 2006, Gaumont bénéficie du succès d'OSS 117. Ce film de Michel Hazanavicius et distribué par Gaumont est un véritable succès dans les salles mais est également soutenu par la critique. Le budget du film de 14,09 M€ semble donc être rentable pour Gaumont. En bourse, le titre Gaumont est en haut plus haut depuis le mois d'octobre dernier et est autour de 60€.

Le 15 mai 2006, Gaumont publie un chiffre d'affaires consolidé de 34,27 M€ au terme de son premier trimestre 2006, en hausse de 76,5% en glissement annuel. Une forte progression qui s'explique par la sortie de 4 films en salles sur la période, contre aucun un an avant. Du côté de la bourse, le cours du titre ne cesse d'augmenter atteignant la valeur de 69,70€ le 22 juin 2006, son maximum de l'année.

Au mois de juillet 2006, le Centre National de la Cinématographie indique que la fréquentation des salles obscures a progressé de 18,5% au premier semestre 2006 par rapport à la même période de 2005. Parallèlement, Gaumont annonce que son chiffre d'affaires a crû de 67% au premier semestre par rapport au premier semestre du précédent exercice, à 77 millions d'euros. Sur le premier semestre, Gaumont Columbia TriStar est le premier distributeur français. Toutes ces annonces sont à mettre en corrélation avec le cours du titre qui après avoir baissé, atteint la valeur de 67,75€, le 4 août 2006.

Le 15 novembre 2006, le groupe Gaumont annonce qu'il a dégagé 25,84 M€ de chiffre d'affaires au troisième trimestre 2006, en forte croissance de 40% en glissement annuel. Sur 9 mois, l'activité atteint 102,85 M€, en hausse de 59,1%.

Comparaison avec les concurrents :

Le principal concurrent de Gaumont est UGC. Le but étant de le dépasser, il aurait été intéressant de comparer les deux titres. Cependant, UGC était détenu jusqu'à maintenant par Vivendi Universal et la comparaison avec ce titre aurait été plus qu'approximative.

Synthèse

En 2004, Gaumont a changé sa structure de management. Cependant, la famille Seydoux garde toujours une place prépondérante dans la direction des activités du groupe. En effet, c'est au Directoire qu'est confiée la tâche de la direction mais la famille Seydoux est majoritaire au sein du Conseil de Surveillance, qui surveille et oriente la direction de la société et a la possibilité de contrôler les activités du Directoire voire même de révoquer ses membres.

L'actionnaire majoritaire reste donc Nicolas Seydoux qui détient plus de 55% du capital. Le reste des actionnaires sont des grands groupes industriels ou des fonds d'investissements.

Pour l'exercice 2005, Gaumont a proposé le versement d'un dividende de 60 centimes par action, soit un montant total de 2 533 078,20€ prélevé sur le poste "Autres réserves".

D'un point de vue boursier, on peut noter que le cours est plutôt fluctuant bien que sur les trois dernières années la tendance générale est à la hausse. L'année 2006 commence aux environs de 50€ mais le cours se situe plutôt vers 60€ à la fin de l'année, après avoir atteint la valeur de 67,75€ en août 2006. L'année 2007 s'annonce bien puisque la sortie 8 films est déjà prévue.

Conclusion

Selon le rapport de gestion semestriel du Directoire, les résultats du groupe Gaumont sont en constante hausse. En effet, on peut souligner qu'au 30 juin 2006, le chiffre d'affaires s'élève à 77 009 K€ contre 46 187 K€, soit une croissance de 66,7%.

Tous ces bons éléments financiers ne laissent pas présager une baisse du cours de l'action de Gaumont. De même, que Gaumont devrait bénéficier des effets de la sortie du dernier James Bond au mois de novembre.

Aussi, on peut supposer que le cours de Gaumont se situera vers 65€ au 31 janvier 2007.

Au 30 juin 2007, si on suit la tendance à la hausse du cours sur les 3 dernières années, et si on se base sur le succès des films à sortir, le cours devrait encore augmenter et se situer autour de la valeur de 70€.

Enfin, au 31 décembre 2007, le cours devrait se situer autour de la valeur de 80€.
Le conseil des analystes est donc d'acheter Gaumont pour espérer une hausse de cours d'environ 30% en un an.