AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

225C1744
FR0000034894-DIV19

14 octobre 2025

Décision sur des demandes de mise en œuvre d'une offre publique de retrait visant les actions de la société (article 236-1 du règlement général)

GAUMONT

(Euronext Paris)

1. Aux termes de l'article 236-1 du règlement général de l'AMF, pris sur le fondement de l'article L. 433-4 I, 1° du code monétaire et financier[1] *: « Lorsque le ou les actionnaires majoritaires détiennent de concert, au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, au moins 90 % du capital ou des droits de vote d'une société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, y compris la France, ou ont cessé de l'être, le détenteur de titres conférant des droits de vote n'appartenant pas au groupe majoritaire peut demander à l'AMF de requérir du ou des actionnaires majoritaires le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait. Après avoir procédé aux vérifications nécessaires, l'AMF se prononce sur la demande qui lui est présentée au vu notamment des conditions prévalant sur le marché des titres concernés et des éléments d'information apportés par le demandeur. Si elle déclare la demande recevable, l'AMF la notifie à l'actionnaire ou aux actionnaires majoritaires alors tenus de déposer, dans un délai fixé par l'AMF, un projet d'offre publique de retrait libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme.* »

2. Dans sa séance du 10 octobre 2025, l'Autorité des marchés financiers a examiné les demandes déposées par plusieurs actionnaires minoritaires de la société GAUMONT en vue que soit requis auprès du concert familial Seydoux[2] (groupe familial Seydoux), le dépôt d'un projet d'offre publique de retrait en application des dispositions précitées.

3. Les requérants sont :

   - la société HMG Finance, agissant pour le compte des fonds communs de placement (« FCP »[3]) HMG Découvertes et HMG Découvertes PME, actionnaires de la société Gaumont depuis septembre 2015 et détenant 74 851 actions Gaumont ;
   - la société Gay-Lussac Gestion, agissant pour le compte des FCP Gay-Lussac Microcaps et Monceau Microcaps Europe, actionnaires de la société Gaumont depuis mai 2019 et détenant 38 240 actions Gaumont ;
   - le GIE Greenstock, actionnaire de la société Gaumont depuis juin 2017 et détenant 38 000 actions Gaumont ; et
   - la société Axxion, agissant pour le compte des FCP luxembourgeois Squad European Convictions et Squad-Gallo Europa, actionnaires de la société Gaumont depuis mai 2017 et détenant 27 185 actions Gaumont.

4. Les requérants ont saisi l'AMF le 6 mai 2025 et font valoir une absence de liquidité prévalant sur le marché de l'action GAUMONT qui les empêche de céder leurs participations dans des conditions normales de délai et de cours. Ils demandent à l'AMF qu'elle requiert auprès du groupe familial Seydoux le dépôt d'une offre publique de retrait visant les actions de la société GAUMONT.

---

[1] Article L. 433-4 : « *I. – Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe les conditions applicables aux procédures d'offre et de demande de retrait dans les cas suivants : 1° Lorsque le ou les actionnaires majoritaires d'une société dont le siège social est établi en France et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou dont les titres ont cessé d'être négociés sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen détiennent de concert, au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce, au moins 90 % du capital ou des droits de vote ;…* »

[2] Composé de Mme Sidonie Dumas et de la société Ciné Par qu'elle contrôle, M. Nicolas Seydoux, M. Michel Seydoux et Mme Pénélope Seydoux.

[3] Il est rappelé que les FCP ne disposent pas de la personnalité morale.

5. La société GAUMONT fait notamment valoir que l'illiquidité invoquée par les requérants était déjà caractérisée lors de leur entrée respective au capital de la société et que, par leurs acquisitions intervenues pendant et à l'issue de l'offre publique de rachat de 2017, les requérants présenteraient un comportement contraire à l'esprit de l'article 236-1 du règlement général, en ce que ces acquisitions auraient contribué à la situation d'illiquidité qu'ils dénoncent et ne répondraient qu'au seul objectif de rechercher la mise en œuvre ultime d'un retrait obligatoire par l'actionnaire majoritaire afin d'obtenir une « valorisation maximale » de leurs participations.

6. Dans le cadre de l'examen de ces demandes, l'AMF a relevé que, à ce jour, le groupe familial Seydoux détient, selon les informations qu'il a transmises à l'AMF, 2 801 429 actions GAUMONT représentant 5 568 858 droits de vote, soit 89,79% du capital et 94,42% des droits de vote de la société GAUMONT[4]. Les actions GAUMONT sont admises à la négociation sur un marché réglementé. Les requérants n'agissent pas de concert avec l'actionnaire majoritaire.

S'agissant de la liquidité du titre GAUMONT :

7. Le marché du titre GAUMONT a été rendu étroit par le poids de l'actionnaire majoritaire à la suite de l'annulation, le 27 juillet 2017, des actions acquises par la société GAUMONT à l'issue de l'offre publique de rachat intervenue peu avant. Le groupe familial Seydoux, via la société Ciné Par, avait ainsi été relué, en passant de 64,59% du capital et de 70,85% des droits de vote lors du dépôt de l'offre publique de rachat par la société GAUMONT le 6 avril 2017 (cf. D&I 217C0769 du 6 avril 2017), à 88,63% du capital et 93,66% des droits de vote après annulation par la société des actions acquises (cf. D&I 217C1767 du 28 juillet 2017), étant précisé que (i) la société Ciné Par a ensuite acquis un bloc de 34 000 actions GAUMONT représentant 1,09% du capital le 24 novembre 2017, et (ii) cette acquisition n'est pas intervenue dans le prolongement de l'offre publique de rachat initiée par la société GAUMONT;

8. La liquidité de l'action GAUMONT s'est ensuite dégradée année après année, avec un volume annuel d'actions échangés diminuant de 110 324 actions en 2018 à 17 172 actions en 2024, étant précisé que celui-ci s'élevait à 92 518 actions en 2016, année précédant l'offre publique de rachat. Il en ressort donc un nombre d'actions échangées annuellement divisé par près de six entre 2018 et 2024, et par près de cinq entre 2016 et 2024, l'année 2017 pouvant être considérée comme une année exceptionnelle compte tenu de l'offre publique de rachat d'actions ayant eu lieu cette année-là ;

9. La liquidité de l'action GAUMONT étant de 17 172 actions échangées pendant l'année 2024, cela représente, sur la base d'un volume cédé représentant 25% des volumes constatés de sorte à ne pas impacter trop fortement le marché, un délai théorique compris entre 6 et 17 ans pour que chacun des requérants[5] puisse céder l'intégralité de sa participation, ce qui constitue un délai anormalement long ; par ailleurs, le programme de liquidité de la société GAUMONT n'a donné lieu à l'acquisition d'aucun titre depuis 2017 ;

10. Il résulte de ce qui précède que la possibilité pour les requérants de céder leurs titres sur le marché, dans des conditions normales de cours et de délai, apparait durablement compromise et sans perspective d'amélioration.

S'agissant des conditions d'acquisition des actions GAUMONT par HMG Finance, Gay-Lussac et le GIE Greenstock :

11. La société HMG, actionnaire de la société GAUMONT depuis 10 ans (au travers des FCP HMG Découvertes et HMG Découvertes PME), a augmenté, à plusieurs reprises, sa détention au cours des dernières années. Il est relevé en particulier que sa détention d'actions GAUMONT a augmenté chaque année entre 2020 et 2024[6] ;

12. La société Gay Lussac (au travers des FCP Gay-Lussac Microcaps et Monceau Microcaps Europe) a augmenté sa détention de 149%[7] depuis 2020. Il est relevé en particulier que sa détention d'actions GAUMONT a augmenté chaque année entre 2019 et 2023 ;

---

[4] Sur la base d'un capital composé de 3 119 923 actions représentant 5 898 031 droits de vote, en application du 2ème alinéa de l'article 223-11 du règlement général.

[5] A savoir 13,1 ans pour le FCP HMG Découvertes, 3,9 ans pour le FCP HMG Découvertes PME (soit 17 ans pour HMG Finance), 5,9 ans pour le FCP Gay-Lussac Microcaps, 2,7 ans pour le FCP Monceau Microcaps Europe (soit 8,6 ans pour Gay-Lussac), 8,6 ans pour le GIE Greenstock, 3,8 ans pour le FCP Squad European Convictions et 2,3 ans pour le FCP Squad-Gallo Europa (soir 6,1 ans pour Axxion).

[6] La société HMG Finance déclare ainsi avoir détenu, au travers de ses deux FCP (augmentation respective de 8% et 18% pour les deux FCP), 58 158 actions GAUMONT à l'issue de l'année 2017 (où s'est déroulée l'offre publique de rachat), puis 71 935 actions en 2018, 69 810 actions en 2019, 68 105 actions en 2020, 70 996 actions en 2021, 72 296 actions en 2022, 75 509 actions en 2023, 75 819 actions en 2024, et détenir 75 019 actions à ce jour (soit, à ce jour, une augmentation de sa participation de 29% depuis 2017).

[7] Depuis son entrée au capital de GAUMONT en 2019, la participation de la société Gay-Lussac, au travers de ses deux FCP, a augmenté de 198% (71% pour le FCP Gay-Lussac Microcaps, étant précisé que le FCP Monceau Microcaps Europe a acquis ses titres GAUMONT à partir de 2023). Selon les déclarations de cette société, Gay-Lussac détenait 12 832 actions GAUMONT en 2019, 15 346 actions en 2020, 17 846 actions en 2021, 30 240 actions en 2022, 38 240 actions en 2023, idem en 2024 et à ce jour.

13. Le GIE Greenstock a également augmenté sa détention de 13%[8] depuis 2020. Il est relevé en particulier que sa détention d'actions GAUMONT a augmenté chaque année entre 2017 et 2022 ;

14. Il résulte de ce qui précède que le renforcement par HMG Finance, Gay-Lussac et le GIE Greenstock de leurs détentions d'actions GAUMONT au cours des dernières années caractérise un comportement contraire à l'esprit de l'article 236-1 du règlement général, rendant irrecevable leur demande de mise en œuvre d'une offre publique de retrait visant les actions de la société GAUMONT, étant relevé par ailleurs qu'il n'a été identifié aucune contrainte légale obligeant lesdites sociétés de gestion à maintenir ou accroître leurs participations.

S'agissant des conditions d'acquisition des actions GAUMONT par la société Axxion en 2017 :

15. La détention de la société Axxion s'est constituée par acquisitions de titres GAUMONT sur le marché entre le 31 mai et le 8 août 2017, soit pendant l'offre publique de rachat initiée par la société GAUMONT, puis via deux dernières transactions intervenues les 15 et 30 novembre 2017, dont l'antériorité est donc de plus de 8 années à ce jour[9] ;

16. Dès lors, si la société Axxion pouvait raisonnablement anticiper une réduction de la taille du flottant résultant de l'offre publique de rachat intervenue en 2017, et donc un impact potentiel en termes de baisse de la liquidité du titre dans les mois qui ont suivi, elle ne pouvait pas en revanche raisonnablement anticiper l'absence de toute acquisition d'actions GAUMONT dans le cadre du programme de liquidité (dont le prix plafond de 75 € depuis cette date se situe en deçà du prix de 98,20 € par action payé par Ciné Par en novembre 2017) mis en place par la société GAUMONT pendant ces huit années, ni l'absence de toute opération financière sur le titre GAUMONT sur cette même période, et ce, dans un contexte où, de plus, la société GAUMONT a maintenu, et a indiqué qu'elle souhaitait continuer de maintenir, la cotation de ses actions sur le marché réglementé, précisément parce que « *la cotation en bourse permet de garder toutes les options ouvertes en matière de financement* » (cf. notamment le procès-verbal de l'assemblée générale des actionnaires de la société GAUMONT réunie le 11 mai 2023) ;

17. Au regard de ce qui précède, le fait, pour la société Axxion d'avoir constitué une participation dans la société GAUMONT, pour l'essentiel entre le 31 mai et le 8 août 2017, et pour une partie minoritaire[10] via deux dernières transactions intervenues le 15 et le 30 novembre 2017, ne saurait constituer un comportement contraire à l'esprit de l'article 236-1 précité, compte tenu notamment de l'antériorité de ces acquisitions (approximativement huit années à ce jour), de l'absence de toute nouvelle acquisition d'actions GAUMONT depuis 2017 par la société Axxion, laquelle a même procédé, depuis lors, à des cessions à hauteur de 31% du nombre d'actions détenues par ses FCP, et de l'impossibilité pour elle d'anticiper raisonnablement l'accentuation, dans les années qui ont suivi, de la situation d'illiquidité prévalant sur le marché de l'action GAUMONT qui l'empêche de céder sa participation dans des conditions normales de délai et de cours.

18. Par conséquent, l'Autorité déclare recevable la demande de mise en œuvre d'une offre publique de retrait présentée par la société Axxion. Il est par ailleurs rappelé que la recevabilité de la demande de mise en œuvre d'une OPR présentée par un actionnaire minoritaire profite à tous les actionnaires minoritaires

19. Le groupe familial Seydoux devra procéder au dépôt d'un projet d'offre publique de retrait visant les actions GAUMONT libellé à des conditions telles qu'il puisse être déclaré conforme, dans un délai fixé à six mois en application du dernier alinéa de l'article 236-1 du règlement général.

_____

[8] Depuis son entrée au capital de GAUMONT en 2017, la participation du GIE Greenstock, a augmenté de 124%. Plus précisément, le GIE Greenstock a déclaré détenir 17 000 actions GAUMONT en 2017, 27 500 actions en 2018, 31 000 actions en 2019, 33 500 actions en 2020, 34 000 actions en 2021, 38 000 actions en 2022, idem en 2023, 2024 et à ce jour.

[9] Selon les déclarations de cette société, Axxion détenait 39 273 actions GAUMONT en 2017, 2018 et 2019, puis 37 263 en 2020, 36 563 en 2021, 36 016 en 2022 et 2023, 34 164 en 2024 et 27 185 à ce jour.

[10] Au travers de ses deux FCP, la société Axxion a acquis au cours de l'année 2017, 33 326 actions Gaumont entre le 31 mai et le 8 août 2017 (dont 32 776 actions GAUMONT avant la date du 30 juin où les résultats de l'offre publique de rachat ont été annoncés) et 5 947 actions entre le 15 novembre et le 30 novembre.