

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

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France

PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

GAMELOFT

INITIEE PAR



PRESENTEE PAR



ETABLISSEMENT PRESENTATEUR ET GARANT

PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE VIVENDI

TERMES DE L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT:

6 euros par action de la société GAMELOFT

DUREE DE L'OFFRE:

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers conformément à son règlement général



Le présent projet de note d'information a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l' « **AMF** ») le 18 février 2016, conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 de son règlement général.

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

AVIS IMPORTANT

Dans le cas où, à la clôture de l'offre publique d'achat, le nombre de titres non présentés à l'offre par les actionnaires minoritaires représenterait moins de 5% du capital et des droits de vote de Gameloft, Vivendi se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans les trois mois suivant la clôture de l'offre publique d'achat, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles L433-4, III du Code monétaire et financier et 237-14 et suivants du règlement général de l'AMF (« **RG/AMF** »), afin de se voir transférer les titres de Gameloft non apportés à l'offre publique d'achat moyennant une indemnisation en numéraire égale au prix de l'offre publique d'achat, après ajustements le cas échéant.

Le présent projet de note d'information est disponible sur les sites Internet de Vivendi (www.vivendi.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Il peut être obtenu sans frais auprès de :

VIVENDI

42 Avenue de Friedland
75008 Paris

HSBC France

103 Avenue des Champs Elysées,
75008 Paris

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 RG/AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Vivendi seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat selon les mêmes modalités.

Table des Matières

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	5
1.1	Contexte et motifs de l'Offre	6
1.1.1	Motifs de l'Offre.....	6
1.1.2	Actions Gameloft détenues par l'Initiateur.....	7
1.1.3	Acquisition d'actions Gameloft.....	8
1.1.4	Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions.....	9
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir.....	9
1.2.1	Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière ...	9
1.2.2	Intentions en matière d'emploi.....	9
1.2.3	Composition des organes sociaux et de la direction de Gameloft	9
1.2.4	Intérêt de l'Offre pour les sociétés et leurs actionnaires – Synergies – Gains	10
1.2.5	Intentions concernant une éventuelle fusion/réorganisation.....	10
1.2.6	Intentions concernant un retrait obligatoire.....	10
1.2.7	Intentions concernant la radiation des actions de Gameloft d'Euronext Paris	11
1.2.8	Politique de distribution de dividendes de Gameloft.....	11
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE	11
2.1	Termes de l'Offre.....	11
2.2	Cas d'ajustements	12
2.3	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	12
2.4	Traitement des titulaires d'actions gratuites	13
2.5	Modalités de l'Offre.....	13
2.6	Seuil de caducité de l'Offre	13
2.7	Procédure d'apport à l'Offre.....	14
2.8	Centralisation des ordres.....	15
2.9	Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison.....	15
2.10	Incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de Gameloft ..	15
2.11	Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions Gameloft pendant la période d'Offre	16
2.12	Calendrier indicatif de l'Offre	16
2.13	Possibilité de renonciation à l'Offre	17
2.14	Réouverture de l'Offre.....	18
2.15	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	18
2.16	Régime fiscal de l'Offre.....	19
2.16.1	Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel.....	19
2.16.2	Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés et pour lesquels les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation (ou titres assimilés).....	21
2.16.3	Actionnaires non-résidents fiscaux français	21
2.16.4	Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent.....	22
2.16.5	Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières.....	22
2.17	Financement et coûts de l'Offre.....	22
2.18	Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre	22
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	22
3.1	Principales hypothèses des travaux d'évaluation.....	23
3.1.1	Données financières.....	23
3.1.2	Nombre d'actions	23
3.1.3	Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres	23
3.2	Méthodologie	24
3.2.1	Méthodes écartées	24
3.2.2	Méthodes retenues	25

3.2.3	Valorisation sur la base des méthodes retenues.....	25
3.3	Synthèse des éléments d’appréciation du prix de l’Offre	29
4.	INFORMATIONS RELATIVES A L’INITIATEUR	30
5.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE	
	D’INFORMATION.....	31
5.1	Pour Vivendi	31
5.2	Pour la présentation de l’Offre.....	31

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et 234-2 RG/AMF, VIVENDI, société anonyme au capital de 7.525.774.135 euros, dont le siège social est situé 42, avenue de Friedland à Paris (75008), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 343 134 763, et les actions admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0000127771 (« **Vivendi** » ou « **l'Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société GAMELOFT SE, société européenne au capital de 4.273.256,10¹ euros, dont le siège social est situé 14, rue Auber, Paris (75009), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 429 338 130 (« **Gameloft** » ou la « **Société** »), et les actions admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0000079600, d'acquérir la totalité de leurs actions dans le cadre d'une offre publique d'achat (l'« **Offre** »).

Le prix de l'Offre est, sous réserve des cas d'ajustements évoqués ci-après (cf. Section 2.2 ci-après), de 6 euros par action.

L'Offre porte sur la totalité des actions existantes de Gameloft non détenues par l'Initiateur ainsi que sur la totalité des actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice d'options de souscription d'actions attribuées antérieurement au dépôt de l'Offre et exerçables pendant la période d'Offre ou la période de l'Offre Réouverte (telle que définie à la Section 2.14 ci-après), soit, à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent projet de note d'information, un nombre total de 61.165.516 actions représentant 70,64 %² du capital de la Société, déterminé comme suit :

• actions existantes ³	85.465.122
• actions susceptibles d'être émises par l'exercice d'options et apportées ⁴	1.124.400
moins actions détenues par l'Initiateur ⁵	25.424.006
Total	61.165.516

L'Initiateur n'a pas déduit du nombre d'actions visées par l'Offre les actions gratuites existantes dont la période de conservation imposée par les dispositions de l'article L225-197-1 du Code de commerce n'aura pas expiré pendant la durée de l'Offre. Cette contrainte s'opposant, sauf dans le cas d'expiration anticipée de l'obligation de conservation fixée par la loi, à ce que les titulaires de ces actions les apportent à l'Offre, Vivendi proposera auxdits titulaires un engagement de liquidité dans les termes exposés à la Section 2.4 ci-après. Seul est, à la connaissance de l'Initiateur, concerné par cette disposition le plan d'attribution d'actions gratuites de la Société en date du 6 juillet 2012.

L'Offre fait suite au franchissement à la hausse par l'Initiateur, le 18 février 2016, du seuil de 30% du capital de Gameloft ; elle revêt donc un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L433-3, I du Code monétaire et financier.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale, conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants RG/AMF.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I RG/AMF (cf. Section 2.6 ci-après).

¹ Calculé sur la base d'un capital composé de 85.465.122 actions au 31 janvier 2016.

² Sur la base d'un capital composé de 85.465.122 actions et 95.995.288 droits de vote au 31 janvier 2016, augmenté des 1.124.400 actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des options de souscription durant l'Offre, le cas échéant réouverte.

³ Source : Information relative au nombre total d'actions et de droits de vote composant le capital social au 31 janvier 2016 disponible sur le site internet de la Société.

⁴ Ce chiffre correspond aux actions susceptibles d'être émises en exécution du plan d'options de souscription du 6 juillet 2012. Source : Rapport financier semestriel au 30 juin 2015 disponible sur le site internet de la Société.

⁵ Hors les 225.000 actions empruntées par Vivendi réparties comme suit : 200.000 actions empruntées le 12 février 2016, 14.000 actions empruntées le 15 février 2016 et 11.000 actions empruntées le 18 février 2016 (cf. Section 1.1.3).

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 RG/AMF, l'Offre est présentée par HSBC France (ci-après l'« **Etablissement Présentateur** »), qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 Motifs de l'Offre

L'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite à l'Initiateur par l'article L433-3, I du Code monétaire et financier, de déposer une offre publique visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote de Gameloft à la suite du franchissement à la hausse par l'Initiateur, le 18 février 2016, du seuil de 30% du capital de la Société.

Le projet d'acquisition de Gameloft par Vivendi s'intègre dans la stratégie du groupe Vivendi de développement d'un leader mondial des contenus et des médias.

Les jeux vidéo occupent aujourd'hui une part prépondérante sur le marché des loisirs numériques et constituent l'un des principaux segments de l'industrie des médias. Les jeux pour mobiles représentent déjà près du tiers du marché des jeux vidéo, avec une exposition forte aux pays émergents.

Premiers usages sur *smartphones* en terme de temps passé, les jeux sur mobiles sont appelés à connaître l'une des plus fortes croissances de l'industrie des médias. Cette progression devrait être soutenue par le développement de la pénétration des *smartphones* et tablettes sur tous les continents, plus particulièrement en Asie, en Amérique Latine et en Afrique ainsi que par le développement des applications pour TV connectées.

Le caractère immersif de ces jeux, leur consommation sous forme de courtes sessions et le fort engagement des joueurs offrent par ailleurs une opportunité pour les annonceurs publicitaires de toucher une large audience qualifiée.

Le secteur des jeux sur mobiles doit néanmoins aujourd'hui faire face à une évolution rapide, avec notamment (i) une profusion de l'offre dans un marché fragmenté, notamment grâce aux nombreuses levées de fonds réalisées par de nouveaux acteurs, (ii) l'évolution rapide du modèle *Free to Play*, (iii) une réduction de la durée de vie moyenne des jeux dans un contexte d'inflation de leur coût de développement, et (iv) des investissements marketing croissants.

Sur ce marché en pleine transformation, d'importants mouvements stratégiques sont ainsi intervenus, comme par exemple l'acquisition par Activision Blizzard de King Digital Entertainment, qui développe la franchise Candy Crush et réalise plus de 2 milliards de dollars de chiffre d'affaires annuel, la prise de participation stratégique de Softbank dans GungHo, les investissements de Tencent dans Glu Mobile, CJ Games et Miniclip ou encore l'acquisition de Mojang (Minecraft) par Microsoft.

Pionnier des jeux vidéo sur mobiles, Gameloft a réussi à se hisser parmi les principaux acteurs du marché et dispose d'une large exposition internationale, notamment en Asie et en Amérique Latine, où il réalise une part significative de son activité.

Avec un portefeuille de jeux parmi les plus étendus de l'industrie, une proportion croissante de franchises en propre, un savoir-faire reconnu illustré par de multiples récompenses décernées par les professionnels du secteur, Gameloft est en 2015 le deuxième éditeur mondial de jeux sur mobiles en termes de téléchargements sur les plateformes iOS et Google Play, et le seul à se positionner dans le top 10 des téléchargements dans de multiples pays (par exemple : US #3, Chine #2, UK #4, Allemagne #3, France #3, Brésil #1, Corée #7, Russie #9).

La progression de 13% (6% à taux de change constant) du chiffre d'affaires de Gameloft au cours de l'année 2015, lequel atteint 256,2 millions d'euros, confirme son positionnement de leader mondial dans l'édition et la création de jeux numériques et sociaux, et la qualité de ses capacités de développement à l'origine de lancements réguliers de nouveaux titres (*Gods of Rome, Dragon Mania Legends, March of Empires, Sniper Fury...*).

La force de ses franchises et la reconnaissance de la qualité de ses jeux ont ainsi permis à Gameloft de construire l'une des plus larges communautés de joueurs (147 millions de joueurs actifs mensuels et 19 millions de joueurs actifs quotidiens au quatrième trimestre 2015).

Vivendi considère que les principaux atouts de Gameloft sont les suivants :

- le savoir-faire créatif de ses équipes ;
- ses studios de développement intégrés et implantés sur les cinq continents ;
- une forte présence sur les plateformes de distribution ;
- un réseau de distribution complet au travers d'accords avec les principales plateformes de téléchargement mobile, ainsi qu'avec plus de 200 opérateurs télécoms dans plus de 100 pays;
- une régie publicitaire offrant les formats les plus innovants pour les annonceurs ; et
- une large présence internationale.

L'Initiateur, dont les principaux actifs reposent sur les contenus créatifs et les talents, entend donner à Gameloft de nouveaux leviers de développement au sein d'un groupe diversifié, large et comptant des positions de premier plan dans chacun de ses métiers.

L'ambition de développement de Vivendi comme leader des contenus repose sur une triple approche : (i) l'investissement dans les contenus et les talents, comme l'illustrent le leadership mondial d'Universal Music Group dans la musique grâce à un investissement constant dans les nouveaux artistes, les différentes acquisitions réalisées pour renforcer les activités de Vivendi dans la production et la distribution d'œuvres cinématographiques et de programmes de télévision, ainsi que les projets de films autour de l'univers de la musique ; (ii) le renforcement de ses partenariats avec les grandes plateformes de distribution digitales, ainsi qu'avec les opérateurs télécoms ; et (iii) le développement à l'international.

Les capacités financières de Vivendi permettront de sécuriser à long terme et d'amplifier le développement et la distribution des produits de Gameloft. L'accès de Vivendi aux contenus musicaux et cinématographiques d'UMG et de Groupe Canal+ accroîtra les capacités de création de Gameloft. La proximité de Vivendi, notamment à travers StudioCanal, avec tous les grands studios de création audiovisuelle sécurisera sur le long terme et densifiera les relations commerciales avec les plus grands détenteurs de franchises. Les savoir-faire créatifs que le groupe Vivendi possède pourront bénéficier aux équipes de Gameloft afin d'imaginer de nouveaux formats et contenus déclinés sur les jeux mobiles et sur l'ensemble des supports média actuels et futurs de Vivendi. Les liens que Vivendi a créés et a pour objectif de tisser avec les opérateurs télécoms renforceront l'attractivité de Gameloft auprès d'eux en intégrant ses contenus dans une offre élargie à fort niveau qualitatif. La promotion des franchises et contenus de Gameloft sur Dailymotion accroîtra leur visibilité à l'international, principalement en Asie, pouvant contribuer à élargir ses communautés de joueurs et à renforcer leur engagement.

Vivendi dispose en outre de fortes positions à l'international, notamment, aux Etats-Unis, au Japon et en Amérique Latine avec UMG, en Afrique avec Canal+ Afrique, et en Asie avec Dailymotion. Cette implantation renforcera le potentiel de développement de Gameloft sur des territoires particulièrement dynamiques.

Le rapprochement de Gameloft et de Vivendi participe ainsi d'une vision à long terme de création d'un champion français des contenus créatifs à l'échelon mondial. Faute d'avoir pu nouer, dans cette perspective, un dialogue avec la direction générale de Gameloft, Vivendi a pris la décision de lancer la présente offre publique.

1.1.2 Actions Gameloft détenues par l'Initiateur

Le nombre d'actions et de droits de vote de la Société détenus par l'Initiateur, seul ou de concert, directement ou indirectement, à la date du présent projet de note d'information, est présenté dans le tableau ci-après :

Actionnaire	Nombre d'actions	Nombre de droits de vote	Pourcentage du capital	Pourcentage des droits de vote
VIVENDI	25.649.006	25.649.006	30,01	26,72
Sur un total de	85.465.122	95.995.288	100	100

1.1.3 Acquisition d'actions Gameloft

L'Initiateur, seul ou de concert, directement ou indirectement, a procédé aux achats d'actions Gameloft suivants au cours des 12 derniers mois :

Dates	Quantité de titres achetés	Exécution dans le marché	Exécution hors marché	Prix en €	Montant brut en €	Nombre de titres cumulés
22-sept 2015	494 261	40 173	454 088	3,2830	1 622 659	494 261
23-sept 2015	150 051	31 139	118 912	3,4420	516 476	644 312
24-sept 2015	68 993	36 093	32 900	3,3730	232 713	713 305
25-sept 2015	51 966	16 220	35 746	3,3930	176 321	765 271
06-oct 2015	76 527	28 461	48 066	3,3310	254 911	841 798
08-oct 2015	3 693 861	33 971	3 659 890	3,7910	14 003 427	4 535 659
09-oct 2015	373 032	37 078	335 954	3,9900	1 488 398	4 908 691
12-oct 2015	87 558	30 568	56 990	3,9990	350 144	4 996 249
13-oct 2015	357 911	36 911	321 000	3,9880	1 427 349	5 354 160
14-oct 2015	1 015 493	32 393	983 100	3,9600	4 021 352	6 369 653
15-oct 2015	2 124 856	215 164	1 909 692	4,4890	9 538 479	8 494 509
20-oct 2015	182 739	10 918	171 821	4,2760	781 392	8 677 248
21-oct 2015	317 261	36 274	280 987	4,4270	1 404 514	8 994 509
23-oct 2015	952 853	45 986	906 867	4,5070	4 294 508	9 947 362
26-oct 2015	237 441	38 429	199 012	4,6380	1 101 251	10 184 803
27-oct 2015	450 000	70 514	379 486	4,9750	2 238 750	10 634 803
28-oct 2015	1 474 117	103 765	1 370 352	5,1350	7 569 591	12 108 920
29-oct 2015	560 568	33 000	527 568	5,3250	2 985 025	12 669 488
06-nov 2015	537 591	76 233	461 358	5,0290	2 703 545	13 207 079
09-nov 2015	384 885	29 036	355 849	5,3650	2 064 908	13 591 964
10-nov 2015	226 050	55 152	170 898	5,2120	1 178 173	13 818 014
11-nov 2015	93 031	35 271	57 760	5,2370	487 203	13 911 045
12-nov 2015	122 456	39 837	82 619	5,2120	638 241	14 033 501
13-nov 2015	712 116	47 724	664 392	5,2510	3 739 321	14 745 617
16-nov 2015	298 724	45 530	253 194	5,4030	1 614 006	15 044 341
18-nov 2015	452 782	2 538	450 244	5,4200	2 454 078	15 497 123
19-nov 2015	121 499	5 218	116 281	5,4200	658 525	15 618 622
20-nov 2015	21	21	-	5,4200	114	15 618 643
01-déc 2015	5 553 857	67 666	5 486 191	5,9310	32 939 926	21 172 500
02-déc 2015	59 913	28 896	31 017	5,9690	357 621	21 232 413
03-déc 2015	56 248	43 815	12 433	5,9970	337 319	21 288 661
04-déc 2015	1 407 116	5 149	1 401 967	6,0000	8 442 696	22 695 777
10-déc 2015	48 398	9 506	38 892	5,9970	290 243	22 744 175
11-déc 2015	86 124	21 366	64 758	5,9630	513 557	22 830 299
14-déc 2015	253 514	86 447	167 067	5,7700	1 462 776	23 083 813
15-déc 2015	149 893	75 045	74 848	5,8530	877 324	23 233 706
16-déc 2015	744 788	5 312	739 476	5,9290	4 415 848	23 978 494
17-déc 2015	449 776	9 329	440 447	6,0000	2 698 656	24 428 270
18-déc 2015	59 998	25 571	34 427	5,9860	359 148	24 488 268
21-déc 2015	190	190	-	6,0000	1 140	24 488 458
04-janv 2016	49 604	38 913	10 691	5,9910	297 178	24 538 062
05-janv 2016	186 298	27 475	158 823	5,9960	1 117 043	24 724 360
06-janv 2016	364 861	64 259	300 602	5,7330	2 091 748	25 089 221
07-janv 2016	294 619	75 858	218 761	5,6870	1 675 498	25 383 840
08-janv 2016	40 166	20 000	20 166	5,7490	230 914	25 424 006

L'Initiateur a par ailleurs procédé à un emprunt total de 225.000 actions de la Société (200.000 actions empruntées le 12 février 2016, 14.000 actions empruntées le 15 février 2016 et 11.000 actions empruntées le 18 février 2016), portant sa participation totale à 25.649.006 actions représentant 30,01% du capital et 26,72% des droits de vote.

1.1.4 Déclarations de franchissements de seuils et d'intentions

Conformément aux dispositions de l'article L233-7 du Code de commerce, Vivendi a déclaré auprès de l'AMF avoir franchi en hausse, à titre individuel, les seuils de :

- 5% du capital de la Société le 8 octobre 2015, et de 5% des droits de vote de la Société le 9 octobre 2015 (déclaration publiée le 15 octobre 2015) ;
- 10% du capital de la Société le 20 octobre 2015, et de 10% des droits de vote de la Société le 23 octobre 2015 (déclarations publiées le 22 octobre 2015 concernant le capital et le 28 octobre 2015 concernant les droits de vote) ;
- 15% du capital de la Société le 6 novembre 2015, et de 15% des droits de vote de la Société le 13 novembre 2015 (déclarations publiées le 12 novembre 2015 concernant le capital et le 19 novembre 2015 concernant les droits de vote) ;
- 20% du capital de la Société le 1^{er} décembre 2015, et de 20% des droits de vote de la Société le 3 décembre 2015 (déclaration publiée le 7 décembre 2015) ;
- 25% du capital de la Société le 3 décembre 2015, et de 25% des droits de vote de la Société le 16 décembre 2015 (déclarations publiées le 7 décembre 2015 concernant le capital et le 18 décembre 2015 concernant les droits de vote).

Vivendi déclarera par ailleurs, dans les délais réglementaires, son franchissement à la hausse du seuil de 30% du capital de la Société survenu le 18 février 2016.

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

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

Les intentions de l'Initiateur relatives à la politique industrielle, commerciale et financière sont décrites dans les motifs de l'Offre (Section 1.1.1 ci-avant).

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

En elle-même, la prise de contrôle de Gameloft par Vivendi n'est pas de nature à faire apparaître des recoupements de leurs activités respectives susceptibles de justifier, à ce titre, des ajustements en matière d'emploi, l'Offre s'inscrivant dans une logique de poursuite et de développement des activités de Gameloft.

Elle ne devrait donc pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par cette dernière en matière d'emploi. A cet égard, l'Initiateur considère que l'un des éléments clés pour le succès de cette opération est de préserver et développer les talents et les savoir-faire des équipes de Gameloft.

Ceci étant, l'Initiateur n'a eu accès qu'aux informations publiques, par nature limitées, concernant l'organisation des activités et la gestion des ressources humaines de Gameloft. L'Initiateur ne pourra préciser ses intentions concernant le champ des actions susceptibles d'être entreprises à l'égard des salariés dans les 12 prochains mois qu'après avoir eu accès à toute l'information nécessaire à l'évaluation de la situation.

1.2.3 Composition des organes sociaux et de la direction de Gameloft

A la connaissance de l'Initiateur, au vu des informations disponibles, le conseil d'administration de Gameloft est actuellement composé de :

- Michel Guillemot (Président du conseil d'administration) ;
- Christian Guillemot ;
- Claude Guillemot ;
- Yves Guillemot ;
- Gérard Guillemot
- Marie-Thérèse Guiny ;

- Odile Grandet.

La direction de Gameloft est actuellement assurée par Monsieur Michel Guillemot (Directeur Général), Monsieur Claude Guillemot (Directeur général délégué), Monsieur Yves Guillemot (Directeur général délégué), Monsieur Christian Guillemot (Directeur général délégué) et Monsieur Gérard Guillemot (Directeur général délégué).

Vivendi se réserve la possibilité de modifier la composition du conseil d'administration et de la direction générale de Gameloft.

Vivendi décidera, en fonction du résultat de l'Offre, si la Société continuera ou non de se référer au code de gouvernement d'entreprise Middlednext de décembre 2009 pour les valeurs moyennes et petites.

1.2.4 Intérêt de l'Offre pour les sociétés et leurs actionnaires – Synergies – Gains

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'une liquidité immédiate et d'une prime correspondant à :

- 11,1 % par rapport au cours de clôture de l'action de la Société au dernier jour de négociation précédant l'annonce du projet d'Offre, soit le 17 février 2016 ;
- 50,4 % par rapport au cours de clôture de l'action de la Société au dernier jour de négociation précédant l'annonce de l'entrée au capital de la Société par l'Initiateur, soit le 14 octobre 2015 ;
- 22,9 % sur la moyenne des cours pondérés par les volumes des six derniers mois ;
- 27,9% sur la moyenne des cours pondérés par les volumes des douze derniers mois.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre sont présentés en Section 3 du présent projet de note d'information.

Vivendi estime que sa participation dans Gameloft résultant de l'Offre sera dans l'intérêt de cette dernière compte tenu des intentions indiquées dans les motifs de l'Offre (Section 1.1.1).

Les bénéfices attendus de ce rapprochement ne peuvent cependant être évalués en l'absence de plan d'affaires établi conjointement avec la direction de Gameloft et Vivendi. Vivendi considère que les activités de Gameloft complèteraient de manière idéale ses propres activités, et que Vivendi est le meilleur partenaire pour permettre à Gameloft de poursuivre et accélérer son développement.

1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion/réorganisation

L'Initiateur se réserve la possibilité d'étudier une éventuelle fusion et/ou réorganisation de la Société, mais aucune étude de faisabilité s'y rapportant n'a été engagée à ce jour.

1.2.6 Intentions concernant un retrait obligatoire

Dans le cas où, à la clôture de la présente Offre ou de l'Offre Réouverte, le nombre de titres non présentés à l'Offre (ou à l'Offre Réouverte le cas échéant) par les actionnaires minoritaires représenterait moins de 5% du capital et des droits de vote de la Société, l'Initiateur se réserve la faculté de demander à l'AMF, dans les trois mois suivant la clôture de l'Offre, le cas échéant réouverte, la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire conformément aux dispositions des articles L. 433-4 III du Code monétaire et financier et 237-14 et suivants RG/AMF, conduisant ainsi à la radiation des actions Gameloft d'Euronext Paris, afin de se voir transférer les actions Gameloft non apportées à l'Offre publique d'achat moyennant une indemnisation en numéraire égale au prix de l'Offre publique d'achat, après ajustements le cas échéant.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir ultérieurement au moins 95% des droits de vote de la Société et où un retrait obligatoire n'aurait pas été mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait, suivi d'un retrait obligatoire en application des articles 236-3 et 237-1 et suivants RG/AMF. Dans ce cas, le

retrait obligatoire sera soumis au contrôle de l'AMF, qui se prononcera sur la conformité de celui-ci au vu notamment du rapport de l'expert indépendant qui sera désigné conformément aux dispositions de l'article 261-1 RG/AMF.

1.2.7 Intentions concernant la radiation des actions de Gameloft d'Euronext Paris

Par ailleurs, dans l'hypothèse où il ne serait pas en situation de mettre en œuvre le retrait obligatoire, l'Initiateur se réserve le droit de demander à Euronext Paris la radiation des actions de la Société d'Euronext Paris.

Une telle radiation pourrait notamment intervenir, dans les conditions énoncées à l'article P. 1.4.2 du Livre II des Règles de marché d'Euronext, à l'issue d'une offre publique réalisée selon la procédure simplifiée, si (i) Vivendi détenait 90% au moins des droits de vote de la Société à la date de la demande de radiation, (ii) le montant total négocié sur les actions de la Société sur les 12 derniers mois précédant la demande de radiation représentait moins de 0,5% de la capitalisation boursière de la Société, (iii) la demande de radiation était déposée après qu'un délai de 180 jours (calendaires) se soit écoulé entre l'offre publique réalisée selon la procédure simplifiée et la présente Offre, (iv) Vivendi s'engageait pour une période de 3 mois à compter de la clôture de l'offre publique réalisée selon la procédure simplifiée à acquérir, à un cours égal à celui de l'offre, les actions des actionnaires minoritaires qui n'auraient pas été apportées à l'offre, et (v) Vivendi s'engageait pour une période transitoire d'un exercice financier annuel suivant l'année durant laquelle la radiation de la Société prenait effet à publier tout franchissement qu'il effectuerait à la hausse ou à la baisse du seuil de 95% du capital social ou des droits de vote de la Société, et à ne pas proposer directement ou indirectement à l'ordre du jour d'une assemblée générale des actionnaires de la Société la modification de sa forme sociale pour devenir une société par actions simplifiée.

Il est rappelé qu'en vertu de l'article 6905/1 et suivants des Règles de marché harmonisées Euronext, Euronext Paris peut radier les titres admis sur ses marchés à la demande écrite de l'émetteur, qui doit indiquer les raisons de sa demande. Euronext Paris n'est susceptible d'accepter une telle demande que si la liquidité des actions est fortement réduite à l'issue de l'Offre et que la radiation de la cote n'est pas contraire à l'intérêt du marché, et dans le respect des règles de marché d'Euronext. Euronext Paris pourrait ainsi décider de ne pas procéder à la radiation d'actions telle que demandée par un émetteur si une telle radiation devait porter préjudice au fonctionnement équitable, ordonné et efficace du marché. Euronext Paris pourrait également subordonner une radiation des titres à toutes conditions supplémentaires qu'elle jugerait appropriées.

1.2.8 Politique de distribution de dividendes de Gameloft

L'assemblée générale de Gameloft a décidé lors de son assemblée générale du 17 juin 2015 d'affecter en report à nouveau le résultat déficitaire apparu à la clôture des comptes sociaux le 31 décembre 2014.

Il n'a dès lors pas été distribué de dividendes aux actionnaires au titre de l'exercice 2014, non plus qu'au cours des trois exercices précédents.

A l'issue de l'Offre, la politique de dividendes de Gameloft continuera d'être déterminée par ses organes sociaux en fonction de la situation financière et des besoins financiers de Gameloft et de ses filiales, et de ses capacités distributives.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 RG/AMF, l'Etablissement Présentateur, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé l'Offre le 18 février 2016 auprès de l'AMF et garanti la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale régie par les articles 232-1 et suivants RG/AMF.

Sous réserve des cas d'ajustements visés à la Section 2.2 ci-après, l'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir toutes les actions visées par l'Offre au prix de six euros par action, pendant une période d'au moins 25 jours de négociation.

2.2 Cas d'ajustements

Dans l'hypothèse où, entre la date de dépôt de l'Offre auprès de l'AMF et la date (incluse) du règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, Gameloft procéderait sous quelque forme que ce soit à une Distribution (tel que ce terme est défini ci-après) dont la date de paiement, ou la date à laquelle il faudrait justifier de la qualité d'actionnaire pour y avoir droit, serait antérieure ou correspondrait à la date de règlement-livraison de l'Offre ou de l'Offre Réouverte, le prix offert par action serait ajusté pour tenir compte de la diminution de la quote-part d'actif net par action résultant de cette Distribution.

Pour les besoins de la présente Section 2.2, une distribution signifie le montant, rapporté au nombre d'actions visées par l'Offre, de (i) tout dividende, acompte sur dividendes, distribution de réserves ou de primes et/ou (ii) de tout amortissement du capital, réduction du capital, ou rachat d'actions réalisé à un prix par action supérieur au prix de l'Offre (et dans la seule mesure de cet excédent) (une « **Distribution** »).

En outre, dans l'hypothèse où Gameloft procéderait à toute autre opération modifiant la quote-part d'actif net par action (telles que regroupement d'actions ou division du nominal), le prix offert par action serait ajusté pour tenir compte de l'incidence de l'opération en question.

L'ajustement du prix offert par action et les mesures de publicité s'y rapportant seront soumis à l'AMF.

2.3 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

A la date de dépôt du présent projet de note d'information, Vivendi détient 25.649.006 actions représentant 30,01% du capital social et 26,72% des droits de vote de la Société sur la base d'un capital de 4.273.256,10⁶ euros, composé de 85.465.122 actions représentant 95.995.288 droits de vote théoriques (calculés en application de l'article 223-11 al. 2 RG/AMF).

Conformément à l'article 231-6 RG/AMF, l'Offre porte sur la totalité des actions existantes de Gameloft non détenues par l'Initiateur ainsi que sur la totalité des actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice d'options de souscription d'actions attribuées antérieurement au dépôt de l'Offre et exerçables pendant la période d'Offre ou la période de l'Offre Réouverte, soit à la connaissance de l'Initiateur et à la date du présent projet de note d'information un nombre total de 61.165.516 actions représentant 70,64 %⁷ du capital de la Société, déterminé comme suit :

• actions existantes ⁸	85.465.122
• actions susceptibles d'être émises par l'exercice d'options et apportées ⁹	1.124.400
<i>moins</i> actions détenues par l'Initiateur ¹⁰	25.424.006
Total	61.165.516

L'Initiateur n'a pas déduit du nombre d'actions visées par l'Offre les actions acquises gratuitement dont la période de conservation imposée par les dispositions de l'article L225-197-1 du Code de commerce n'aura pas expiré pendant la durée de l'Offre. Cette contrainte s'opposant, sauf dans le cas d'expiration anticipée de l'obligation de conservation fixée par la loi, à ce que les titulaires de ces actions les apportent

⁶ Calculé sur la base d'un capital composé de 85.465.122 actions au 31 janvier 2016.

⁷ Sur la base d'un capital composé de 85.465.122 actions et 95.995.288 droits de vote au 31 janvier 2016, augmenté des 1.124.400 actions susceptibles d'être émises à raison de l'exercice des options de souscription durant l'Offre, éventuellement réouverte.

⁸ Source : Information relative au nombre total d'actions et de droits de vote composant le capital social au 31 janvier 2016.

⁹ Ce chiffre correspond aux actions susceptibles d'être émises en exécution du plan d'options de souscription du 6 juillet 2012. Source : Rapport financier semestriel au 30 juin 2015 disponible sur le site internet de la Société.

¹⁰ Hors les 225.000 actions empruntées par Vivendi réparties comme suit : 200.000 actions empruntées le 12 février 2016, 14.000 actions empruntées le 15 février 2016 et 11.000 actions empruntées le 18 février 2016 (cf. Section 1.1.3).

à l'Offre, Vivendi proposera auxdits titulaires un engagement de liquidité dans les termes exposés à la Section 2.4 ci-après. Seul est, à la connaissance de l'Initiateur, concerné par cette disposition le plan d'attribution d'actions gratuites de la Société en date du 6 juillet 2012.

2.4 Traitement des titulaires d'actions gratuites

Compte tenu de la proximité de la date envisagée pour la clôture de l'Offre avec la date d'expiration de leur obligation légale de conservation prévue par l'article L225-197-1 du Code de commerce, l'Initiateur proposera aux titulaires d'actions gratuites issues du plan d'attribution d'actions gratuites du 6 juillet 2012, ayant acquis leurs actions mais ne pouvant participer à l'Offre ou à l'Offre Réouverte en raison de cette période de conservation, de les leur acheter pendant une période de 60 jours calendaires suivant l'expiration de la période de conservation. A la connaissance de l'Initiateur, cette période de conservation aura théoriquement expiré le 6 juillet 2016 et le bénéfice de l'engagement de rachat pourra donc être demandé entre le 7 juillet 2016 et le 6 septembre 2016 (inclus).

Le prix d'achat des actions gratuites sera égal au prix par action payé dans le cadre de l'Offre Réouverte, ajusté le cas échéant, comme précisé à la Section 2.2 ci-avant, du montant de toute Distribution qui serait intervenue entre la clôture de l'Offre Réouverte et la demande de rachat des actions gratuites.

Il est précisé que la garantie de l'Etablissement Présentateur ne couvrira pas cet engagement de rachat, qui ne relève pas de l'Offre elle-même.

Dans l'hypothèse d'une expiration anticipée de la période de conservation en application des articles L225-197-1 et suivants du Code de commerce, les actions gratuites concernées pourront être apportées à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte).

Compte tenu de l'éloignement des dates d'expiration de l'obligation légale de conservation applicable aux autres plans d'attribution d'actions gratuites (la plus proche correspondant, à la connaissance de l'Initiateur, au 19 septembre 2018), l'Initiateur étudiera la possibilité d'assurer, si le marché de l'action Gameloft le requerrait, la liquidité des actions concernées, sans la garantie d'un prix plancher correspondant au prix de l'Offre.

2.5 Modalités de l'Offre

La présente Offre a été déposée auprès de l'AMF le 18 février 2016. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org). Le présent projet de note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Vivendi (www.vivendi.com).

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

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

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Vivendi seront, conformément à l'article 231-28 RG/AMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Vivendi (www.vivendi.com).

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

2.6 Seuil de caducité de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-9, I RG/AMF, l'Offre sera caduque si à sa date de clôture, l'Initiateur ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'actions

représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50 %, en tenant compte des actions autodétenues par Gameloft.

Le seuil de caducité sera calculé de la manière suivante :

- a) Au numérateur, seront incluses toutes les actions de la Société que détient seul ou de concert, directement ou indirectement, l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre (y compris, le cas échéant, les actions autodétenues ou autocontrôlées par la Société dès lors que la participation de l'Initiateur serait, sans prise en compte de ces actions, supérieure au seuil de 40% des droits de vote correspondant à la présomption légale de contrôle de l'article L233-3 du Code de commerce), en considérant les actions apportées à l'Offre comme déjà détenues par l'Initiateur au jour de la clôture de l'Offre nonobstant la non-réalisation, à cette date, des opérations de règlement-livraison afférentes à l'Offre ;
- b) Au dénominateur, seront incluses toutes les actions émises par la Société au jour de la clôture de l'Offre.

A la connaissance de l'Initiateur, le seuil de caducité correspond, à la date du présent projet de note d'information, à la détention de 42.732.561 actions pour un nombre total d'actions existantes égal à 85.465.122, ou à la détention de 43.294.761 actions en cas d'exercice de la totalité des options de souscription susceptibles d'être exercées pendant l'Offre.

En droits de vote, l'appréciation du seuil de 50% dépendra, si cette information peut être connue à la date de l'avis de résultat, du nombre de droits de vote double dont l'apport à l'Offre entraînera, en cas de suite positive, la perte ; le nombre correspondant ne peut donc pas être évalué à la date de la présente note d'information.

L'atteinte du seuil de caducité ne sera pas connue avant la publication par l'AMF du résultat définitif, ou le cas échéant provisoire, de l'Offre.

Si le seuil de caducité de 50% n'est pas atteint, l'Offre n'aura pas de suite positive et les actions apportées à l'Offre seront restituées à leurs détenteurs dans les trois jours de bourse suivant la publication de l'avis de résultat informant de la caducité de l'Offre, sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement de quelque nature que ce soit ne soit dû auxdits détenteurs. Il est précisé que l'apport à l'Offre n'aura pas fait perdre le bénéfice du droit de vote double si les détenteurs concernés ont pris soin de faire inscrire en compte nominatif administré les actions apportées (cf. Section 2.7). Enfin, en pareil cas et conformément aux dispositions de l'article L433-1-2 du Code monétaire et financier, l'Initiateur serait privé, pour toute assemblée générale qui se tiendrait jusqu'à ce qu'il détienne le nombre d'actions correspondant au seuil de caducité de 50%, des droits de vote attachés aux actions qu'il détient dans la Société pour la quantité excédant le seuil des trois dixièmes du capital ou des droits de vote ; il ne pourra augmenter sa détention en capital ou en droits de vote à moins d'en informer l'AMF et de déposer un projet d'offre publique en vue d'acquérir une quantité déterminée des titres de la Société.

2.7 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période d'au moins 25 jours de négociation.

Les actionnaires de Gameloft, dont les actions sont inscrites auprès d'un intermédiaire financier et qui souhaitent apporter leurs actions à l'Offre, devront remettre à leur intermédiaire financier, au plus tard à la date de clôture de l'Offre, un ordre d'apport à l'Offre conforme au modèle qui sera remis à leur disposition par l'intermédiaire.

Conformément aux dispositions de l'article 232-2 RG/AMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment et jusque, et y compris, le jour de la clôture de l'Offre. Après cette date, ils seront irrévocables.

Les actionnaires de la Société qui sont inscrits en compte « nominatif pur » dans les registres de la Société devront demander leur inscription en compte « nominatif administré » pour apporter leurs actions à l'Offre, à moins qu'ils n'en aient demandé au préalable la conversion au porteur. L'apport d'actions en

compte « nominatif administré » permet de participer à l'Offre sans faire perdre aux actions qui jouiraient d'un droit de vote double le bénéfice de ce droit, pour le cas où l'ordre d'apport devait être révoqué ou si l'offre ne comportait pas de suite positive.

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents du ressort de la Cour d'appel de Paris.

Les actions Gameloft apportées à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte, telle que définie à la Section 2.14 du présent projet de note d'information) devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action qui ne répondrait pas à cette condition.

Les frais éventuellement dus par les actionnaires de la Société apportant leurs actions à l'Offre (et, le cas échéant, à l'Offre Réouverte), tels que notamment les frais de négociation, de courtage, les commissions bancaires et la TVA y afférente resteront en totalité à leur charge.

2.8 Centralisation des ordres

La centralisation des ordres d'apport des actions à l'Offre sera réalisée par Euronext Paris.

Chacun des intermédiaires financiers teneur de compte devra, à la date indiquée dans l'avis d'Euronext Paris, transférer à Euronext Paris les actions pour lesquelles ils auront reçu un ordre d'apport à l'Offre.

Après réception par Euronext Paris de l'ensemble des ordres d'apport à l'Offre dans les conditions décrites ci-dessus, Euronext Paris procédera à la centralisation de ces ordres et en communiquera le résultat à l'AMF.

2.9 Publication des résultats de l'Offre et règlement-livraison

L'Offre étant soumise au seuil de caducité précédemment décrit, l'AMF publiera un résultat provisoire dès qu'elle aura connaissance par Euronext Paris du total de titres déposés auprès d'elle par les intermédiaires habilités aux fins de centralisation.

L'AMF fera connaître le résultat définitif de l'Offre au plus tard neuf jours de bourse après la clôture de l'Offre et, en cas de suite positive, Euronext Paris indiquera dans un avis la date et les modalités de livraison des actions et de règlement des capitaux.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des actions Gameloft à l'Offre jusqu'à la date de règlement-livraison de l'Offre, ou le cas échéant du règlement-livraison de l'Offre Réouverte.

Le transfert de propriété des actions Gameloft apportées à l'Offre interviendra à la date de règlement-livraison telle que précisée par un avis d'Euronext Paris, tous droits attachés aux actions Gameloft étant transférés à cette date à l'Initiateur.

2.10 Incidence de l'Offre sur la répartition du capital et des droits de vote de Gameloft

Dans l'hypothèse où l'Initiateur atteindrait le seuil de caducité décrit à la Section 2.6 ci-avant, la répartition du capital et des droits de vote de Gameloft serait, à la connaissance de l'Initiateur, la suivante :

Actionnaire	Actions	Droits de vote	Pourcentage du capital et des droits de vote
VIVENDI	43.294.761	48.559.844	50

Actionnaire	Actions	Droits de vote	Pourcentage du capital et des droits de vote
Sur un total de	86.589.522 ¹¹	97.119.688 ¹²	100

Dans l'hypothèse où 100% des actions Gameloft visées par l'Offre seraient apportées à l'Offre (soit 61.165.516 actions Gameloft apportées à l'Offre), la répartition du capital et des droits de vote de Gameloft serait, à la connaissance de l'Initiateur, la suivante :

Actionnaire	Actions	Droits de vote	Pourcentage du capital et des droits de vote
VIVENDI	86.589.522	86.589.522	100
Sur un total de	86.589.522 ¹³	86.589.522 ¹⁴	100

2.11 Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions Gameloft pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions conforme aux dispositions de l'article 231-38 RG/AMF.

En particulier, l'Initiateur se réserve la faculté d'acheter tout bloc d'actions, étant précisé qu'en application des dispositions de l'article 231-39 RG/AMF, toute intervention réalisée au-dessus du prix de l'Offre entraînerait de manière automatique le relèvement de ce prix à 102% au moins du prix stipulé et, au-delà, au niveau du prix effectivement payé, quelles que soient les quantités de titres achetées, et quel que soit le prix auquel elles l'ont été, sans que l'Initiateur ait la faculté de modifier les autres conditions de l'Offre.

2.12 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre. Un calendrier est proposé ci-dessous à titre indicatif :

Dates	Principales étapes de l'Offre
18 février 2016	– Dépôt auprès de l'AMF du projet de note d'information de l'Initiateur – Mise en ligne du projet de note d'information de l'Initiateur sur les sites Internet de l'Initiateur (www.vivendi.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) – Mise à disposition du public du projet de note d'information de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur – Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note d'information de l'Initiateur – Transmission du projet de note d'information à la Société
1 ^{er} mars 2016	– Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de l'Initiateur – Mise en ligne de la note d'information visée de l'Initiateur sur les sites Internet de l'Initiateur et de l'AMF et mise à disposition du public de la note d'information visée de l'Initiateur aux sièges de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur – Diffusion du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée de l'Initiateur – Transmission de la note d'information visée de l'Initiateur à la Société

¹¹ En cas d'exercice de la totalité des options de souscription susceptibles d'être exercées pendant l'Offre.

¹² En cas d'exercice de la totalité des options de souscription susceptibles d'être exercées pendant l'Offre.

¹³ En cas d'exercice de la totalité des options de souscription susceptibles d'être exercées pendant l'Offre.

¹⁴ En cas d'exercice de la totalité des options de souscription susceptibles d'être exercées pendant l'Offre.

Dates	Principales étapes de l'Offre
2 mars 2016	– Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Vivendi sur les sites Internet de l'Initiateur et de l'AMF et mise à la disposition du public de ces informations aux sièges de l'Initiateur et de l'Etablissement Présentateur – Diffusion du communiqué de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Vivendi – Mise en ligne des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société sur les sites Internet de la Société et de l'AMF et mise à disposition du public de ces informations au siège de la Société – Diffusion du communiqué de mise à disposition des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de la Société – Diffusion par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre – Diffusion par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
3 mars 2016	– Ouverture de l'Offre
8 mars 2016	– Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de la Société, comprenant l'avis du conseil d'administration de Gameloft – Mise en ligne du projet de note en réponse de la Société sur les sites Internet de la Société (www.gameloft.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) – Mise à disposition du public du projet de note en réponse de la Société au siège de la Société – Diffusion du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse de la Société
15 mars 2016	– Visa de l'AMF sur la note en réponse de la Société – Transmission par la Société à l'Initiateur de la note en réponse visée de la Société – Mise en ligne de la note en réponse visée sur les sites Internet de la Société (www.gameloft.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org) et mise à disposition du public de la note en réponse visée au siège de la Société – Fixation par l'AMF du calendrier d'Offre
21 avril 2016	– Clôture de l'Offre
26 avril 2016	– Publication de l'avis de résultat de l'Offre par l'AMF
29 avril 2016	– En cas d'issue positive de l'Offre, règlement-livraison de l'Offre
2 mai 2016	– En cas d'issue positive de l'Offre, ouverture de l'Offre Réouverte
16 mai 2016	– Clôture de l'Offre Réouverte
19 mai 2016	– Résultat de l'Offre Réouverte
24 mai 2016	– Règlement-livraison de l'Offre Réouverte

2.13 Possibilité de renonciation à l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-11 RG/AMF, applicables à l'Offre en vertu de l'article 234-2, al. 2, RG/AMF, l'Initiateur peut renoncer à son Offre dans un délai de 5 jours de négociation suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. Il informera l'AMF de sa décision qui fera l'objet d'une publication.

En vertu du même texte, l'Initiateur pourra également renoncer à son Offre si celle-ci devient sans objet ou si la Société, en raison de mesures qu'elle a prises, voit sa consistance modifiée pendant l'Offre ou pendant l'Offre Réouverte, ou si les mesures prises par la Société ont pour conséquence un renchérissement de l'Offre. Il ne pourra user de cette faculté qu'avec l'autorisation préalable de l'AMF qui statuera au regard des principes posés par l'article 231-3 RG/AMF.

En cas de renonciation, les actions présentées à l'Offre seront restituées à leurs propriétaires sans qu'aucun intérêt, indemnité ou autre paiement ne soit dû.

Par ailleurs, conformément aux règles applicables au contrôle des concentrations, l'Offre fera l'objet de notifications auprès des autorités compétentes en la matière, mais l'obtention des décisions de ces autorités ne constitue pas une condition suspensive de l'Offre.

2.14 Réouverture de l'Offre

Conformément aux dispositions de l'article 232-4 RG/AMF, si l'Offre connaît une suite positive, elle sera automatiquement réouverte dans les 10 jours de négociation suivant la publication du résultat définitif de l'Offre, dans des termes identiques à ceux de l'Offre. L'AMF publiera le calendrier de réouverture de l'Offre, qui durera au moins 10 jours de négociation (l'« **Offre Réouverte** »).

Toutefois, si l'Initiateur mettait en œuvre directement un retrait obligatoire dans les conditions des articles 237-14 et suivants RG/AMF dans les 10 jours de négociation suivant la publication de l'avis de résultat de l'Offre, celle-ci ne serait pas réouverte.

En cas de réouverture de l'Offre, la procédure d'apport et la centralisation de l'Offre Réouverte seront identiques à celles applicables à l'Offre décrites aux Sections 2.7 et 2.8 du présent projet de note d'information, étant toutefois précisé que les ordres d'apport à l'Offre Réouverte seront irrévocables.

L'Offre Réouverte et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents de la Cour d'appel de Paris.

2.15 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Le présent projet de note d'information n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

Le présent projet de note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un vers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

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

Les personnes venant à entrer en possession du présent projet de note d'information et de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis d'Amérique

Le présent projet de note d'information ne constitue pas une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes se trouvant aux Etats-Unis, par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie du présent projet de note d'information, et aucun autre document relatif au projet de note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun

actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie du présent projet de note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (ii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iii) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (iv) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier.

Le présent projet de note d'information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la Securities and Exchange Commission des Etats-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats et le District de Columbia.

2.16 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les descriptions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ceux-ci est néanmoins attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal applicable en vertu de la législation en vigueur à ce jour.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives et réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Les informations fiscales ci-dessous ne constituent pas une description exhaustive de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre. Ceux-ci sont invités à s'informer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur situation particulière.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent, en outre, se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence et, le cas échéant, aux dispositions de la convention fiscale signée entre la France et leur Etat de résidence.

2.16.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

Les personnes physiques qui réaliseraient des opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

(a) Régime de droit commun

(i) Impôt sur le revenu des personnes physiques

En application des dispositions des articles 150-0 A et suivants et 200 A du Code Général des Impôts (« CGI »), les gains nets de cessions des valeurs mobilières et droits assimilés réalisés par des personnes

physiques sont, sauf exception, pris en compte pour la détermination du revenu net global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application, s'agissant des actions, d'un abattement pour durée de détention de droit commun prévu à l'article 150-0 D 1 ter du CGI et sous réserve que les conditions de l'abattement renforcé prévu à l'article 150-0 D 1 quater A ne soient pas remplies, égal à :

a) 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans, à la date de la cession ;

b) 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans, à la date de la cession.

Sauf exceptions, la durée de détention est décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Le cas échéant, l'apport des actions à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des mêmes actions apportées à l'Offre.

(ii) Prélèvements sociaux

Les gains nets des cessions des actions sont également soumis, avant application de l'abattement pour durée de détention décrit ci-dessus, aux prélèvements sociaux au taux global de 15,5% répartis comme suit :

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

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1% du revenu global imposable l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

(iii) Contribution exceptionnelle sur les hauts revenus

L'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable concerné excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence comprise entre 250.001 euros et 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence comprise entre 500.001 euros et 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et pour la fraction de revenu fiscal de référence supérieure à 1.000.000 d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

Le revenu fiscal de référence du foyer fiscal auquel il est fait mention ci-dessus, est défini conformément aux dispositions du 1° du IV de l'article 1417 du CGI, sans qu'il soit fait application des règles de quotient définies à l'article 163-0 A du CGI. Le revenu de référence visé comprend notamment les gains nets de cession des actions réalisés par les contribuables concernés, avant application de l'abattement pour durée de détention.

(b) Actions détenues au sein d'un plan d'épargne en actions (« PEA »)

Les personnes qui détiennent des actions de la Société dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA, y compris du fait d'un retrait partiel intervenant après cinq ans et avant huit ans) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (si un tel retrait intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan, ledit gain net demeurant cependant soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-avant, à un taux global susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre du présent projet de note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.16.2 Actionnaires personnes morales résidents fiscaux de France soumis à l'impôt sur les sociétés et pour lesquels les actions de la Société ne revêtent pas le caractère de titres de participation (ou titres assimilés)

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré de (i) la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du CGI), assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois, et (ii) pour les sociétés ayant un chiffre d'affaires supérieur à 250.000.000 euros, une contribution exceptionnelle de 10,7% (article 235 ter ZAA du CGI), assise sur l'impôt sur les sociétés (supprimée à compter des exercices clos au 31 décembre 2016) tel que déterminé avant imputation des réductions, crédits d'impôt et des créances fiscales de toute nature.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

Cependant, les sociétés dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38 120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées des contributions additionnelles de 3,3% et 10,7%.

Les personnes morales pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés inscrits à un sous compte spécial « titres relevant du régime des plus-values à long terme ») sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.16.3 Actionnaires non-résidents fiscaux français

Les actionnaires non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

2.16.4 Actionnaires soumis à un régime d'imposition différent

Les porteurs d'actions soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille et qui ont inscrit leurs actions à l'actif de leur bilan commercial ou les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés pour lesquelles les actions revêtent la nature de titres de participation ou titres assimilés, devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.16.5 Droits d'enregistrement ou taxe sur les transactions financières

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI. En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte, seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

Les opérations sur les titres de la Société réalisées en 2016 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI dès lors que la capitalisation boursière de la Société ne dépassait pas un milliard d'euros au 1^{er} décembre 2015. L'applicabilité éventuelle de la taxe sur les transactions financières aux cessions d'actions qui seront réalisées lors des années ultérieures dépendra de la capitalisation boursière de la Société au 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition.

2.17 Financement et coûts de l'Offre

Dans l'hypothèse où l'intégralité des actions visées serait apportée à l'Offre, le coût maximum de l'Offre s'élèverait à environ 366.993.096 millions d'euros. L'Offre sera financée au moyen des fonds disponibles en trésorerie de l'Initiateur.

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à 5,2 millions d'euros (hors taxes).

2.18 Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation ou l'issue de l'Offre

L'Initiateur n'est pas partie ni n'a connaissance d'un accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix de l'Offre est de six euros en numéraire par action.

Ce prix représente une prime de 50,4% sur le cours de bourse du 14 octobre 2015, avant l'annonce de l'entrée de Vivendi au capital de la Société (rendue publique le 14 octobre 2015), une prime de 11,1% sur le cours de bourse du 17 février 2016, et une prime comprise entre 13,3% et 85,6% sur les valorisations de la Société obtenues par les objectifs moyens de cours de bourse des analystes financiers, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs et les multiples moyens des sociétés cotées comparables.

Les éléments d'appréciation du prix de l'Offre ont été établis par l'Etablissement Présentateur, sur la base d'une analyse multicritères reposant sur les méthodes de valorisation usuelles.

L'ensemble des éléments présentés ont été exclusivement préparés au moyen d'informations publiquement disponibles sur la Société et son secteur d'activité, l'Initiateur n'ayant pas eu accès à des informations complémentaires sur la Société. Les sources des informations sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante.

3.1 Principales hypothèses des travaux d'évaluation

3.1.1 Données financières

Les agrégats financiers historiques retenus sont issus des états financiers consolidés de Gameloft pour l'exercice clos au 31 décembre 2014 et des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2015.

Les projections financières utilisées pour les années 2015, 2016 et 2017 sont uniquement basées sur le consensus des analystes financiers. Ces projections, en date du 17 février 2016, sont détaillées dans le tableau suivant :

Données financières de la Société¹⁵

<i>Au 31/12; en M€</i>	2014A	2015E	2016E	2017E	TCAM 2015-17E
Chiffre d'affaires	227.3	256.2	273.8	294.1	7.1%
<i>% de croissance</i>	<i>(2.6%)</i>	<i>12.7 %</i>	<i>6.9 %</i>	<i>7.4 %</i>	
EBITDA	13.4	15.3	39.6	46.4	74.3%
<i>Marge d'EBITDA</i>	<i>5.9 %</i>	<i>6.0 %</i>	<i>14.5 %</i>	<i>15.8 %</i>	
Résultat opérationnel courant (ROC)	(1.1)	(0.3)	21.4	27.2	n.s.
<i>Marge opérationnelle courante</i>	<i>(0.5%)</i>	<i>(0.1%)</i>	<i>7.8 %</i>	<i>9.2 %</i>	
Résultat net	(6.4)	(14.9)	12.1	16.4	n.s.
<i>Marge du résultat net</i>	<i>(2.8%)</i>	<i>(5.8%)</i>	<i>4.4 %</i>	<i>5.6 %</i>	
Investissements	17.4	15.9	14.8	14.6	
<i>% du CA</i>	<i>7.6 %</i>	<i>6.2 %</i>	<i>5.4 %</i>	<i>5.0 %</i>	

Sources : Société, FactSet au 17 février 2016

3.1.2 Nombre d'actions

La détermination du prix par action repose sur un total de 90,5 millions d'actions au 17 février 2016 sur une base totalement diluée. Ce nombre d'actions correspond au nombre d'actions en circulation au 31 janvier 2016 (85,5 millions)¹⁶ augmenté du nombre d'actions issues de l'exercice des instruments dilutifs (5,0 millions), soit 0,2 million d'actions à créer par exercice des options de souscription d'actions¹⁷ et 4,8 millions d'actions susceptibles d'être émises, mais non encore acquises, au titre des plans d'attribution des actions gratuites¹⁸.

3.1.3 Passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres

Les éléments d'ajustement pour le passage de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres ont été établis sur la base des comptes consolidés semestriels de Gameloft au 30 juin 2015.

¹⁵ Le chiffre d'affaires de la Société a été publié le 28 janvier 2016. Les résultats annuels seront publiés le 21 mars 2016 après bourse. L'*earnings before interests, taxes, depreciation and amortization* (« **EBITDA** ») est égal à la somme du résultat opérationnel courant et des dépréciations et amortissements. Le résultat opérationnel courant (« **ROC** ») n'inclut pas les éléments de rémunération payés en actions et les éléments non-récurrents.

¹⁶ La Société a annulé pendant le 1^{er} semestre 2015 la totalité de ses actions propres.

¹⁷ Calcul réalisé selon la « *Treasury Method* » : pour un plan donné, nombre d'actions susceptibles d'être émises par exercice des options de souscription d'actions multiplié par la différence entre le cours de référence et le prix de l'exercice des options et divisé par le cours de référence. A été pris en considération le plan du 6 juillet 2012.

¹⁸ En ce compris l'attribution de 1.960.500 actions gratuites décidée par le Conseil d'administration du 17 décembre 2015.

Au 30 juin 2015, la trésorerie nette de Gameloft est de 34,7 millions d’euros. Le calcul est le suivant : 36,3 millions d’euros de trésorerie et équivalents de trésorerie moins 1,6 millions d’euros de dettes financières.

Les autres éléments pris en compte sont les actifs d’impôts différés net des passifs d’impôts différés ainsi que les engagements envers le personnel, pour lesquels le montant retenu est de 11,9 millions d’euros et s’ajoute à la trésorerie nette.

Ajustements pour le passage de la valeur d’entreprise à la valeur des capitaux propres

Au 30/06/2015	en M€
Trésorerie et équivalents de trésorerie	36.3
Emprunts et autres passifs financiers à long terme et à court terme	(1.6)
Trésorerie (Dettes) financière nette	34.7
Engagements envers le personnel	(1.4)
Impôts différés net des passifs d’impôts différés	13.3
Autres ajustements	11.9
Trésorerie (Dettes) ajustée	46.6

Source : Société

L’ajustement total pour le passage de la valeur d’entreprise à la valeur des capitaux propres est de 46,6 millions d’euros. La valeur par action correspond à la valeur des capitaux propres divisée par le nombre d’actions.

3.2 Méthodologie

3.2.1 Méthodes écartées

3.2.1.1 Actif net comptable (méthode dite « ANC ») et actif net réévalué (méthode dite « ANR »)

Ces méthodes patrimoniales consistent à valoriser une société sur la base de la valeur comptable de ses actifs ou sur la base d’une valeur comptable corrigée des plus ou moins-value latentes non reflétées par le bilan.

Ces méthodes ne reflètent pas les perspectives futures et ne sont pas pertinentes pour la valorisation d’une société commerciale ou industrielle dont l’acquéreur envisage de poursuivre l’exploitation et sont souvent utilisées pour l’évaluation de sociétés holdings ou foncières. A titre d’information, la valeur comptable des capitaux propres consolidés de la Société s’élevait à 123,2 millions d’euros au 30 juin 2015 soit 1,36 euros par action.

3.2.1.2 Actualisation des dividendes futurs

Cette approche n’a pas été retenue en l’absence de visibilité sur la politique future de versement de dividendes aux actionnaires. Il convient de noter que la société n’a jamais versé de dividendes depuis son introduction en bourse en juin 2000.

3.2.1.3 Multiples des transactions comparables

La difficulté réside principalement dans la constitution de l’échantillon de transactions retenues comme base de comparaison. D’une part, la fiabilité de l’information disponible varie significativement d’une transaction à l’autre (société cotée ou privée, niveau de confidentialité de la transaction, etc.). D’autre part, cette méthode suppose implicitement que les transactions identifiées concernent des entreprises

comparables à la société valorisée du point de vue de l'activité, du profil de croissance, de la rentabilité, etc. Enfin, le prix payé pour une acquisition donnée est fortement lié à son intérêt stratégique pour un acquéreur en particulier et au montant des éventuelles synergies, ce qui peut conduire à une prime de contrôle plus ou moins élevée.

En l'espèce, l'échantillon de transactions renseignées et fiables du secteur de la Société est trop étroit pour retenir cette approche car de nombreuses transactions intègrent une composante de complément de prix très significative (exemples de l'acquisition de Big Fish Games par Churchill Downs Incorporated en 2014 et celle de PopCap Games par Electronic Arts en 2013).

Par ailleurs, plusieurs transactions identifiées concernent des cibles qui ne possèdent pas un portefeuille étendu de jeux et qui tirent leur rentabilité d'une seule franchise majeure (exemples de l'acquisition de King Digital Entertainment par Activision Blizzard en 2015, de Mojang par Microsoft en 2014 et celles de Supercell et GungHo par SoftBank en 2013).

Enfin, il est peu pertinent d'appliquer la méthodologie des transactions comparables sur les agrégats de la Société sachant que le résultat opérationnel courant (« **ROC** ») de la Société en 2014 est négatif de même que le ROC estimé de la Société pour 2015.

3.2.2 Méthodes retenues

Le prix de l'Offre a été apprécié au regard d'une approche multicritères établie sur la base des méthodes décrites ci-dessous.

A titre principal :

- Objectifs de cours de bourse des analystes financiers ;
- Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs ;
- Analyse du cours de bourse de Gameloft.

A titre de recoupement :

- Multiples des sociétés comparables cotées.

3.2.3 Valorisation sur la base des méthodes retenues

3.2.3.1 Objectifs de cours de bourse des analystes financiers

Le tableau ci-dessous reprend les derniers objectifs de cours de bourse des analystes financiers relevés par le consensus FactSet avant l'annonce de l'Offre et à la veille de l'annonce de l'entrée de Vivendi au capital de la Société, soit le 14 octobre 2015.

Objectifs de cours des analystes ¹⁹

Objectif de cours au 14 octobre 2015

Objectif de cours au 17 février 2016

Analystes	Date d'évaluation	Objectif de cours (€)	Prime / (Décote) par action (en %)	Date d'évaluation	Objectif de cours (€)	Prime / (Décote) par action (en %)
Oddo Securities	14 octobre 2015	4.0	50.0 %	4 février 2016	4.0	50.0 %
Kepler Cheuvreux	12 octobre 2015	4.0	50.0 %	28 janvier 2016	5.0	20.0 %
CM - CIC Securities (ESN partnership)	18 septembre 2015	4.0	50.0 %	1 février 2016	4.0	50.0 %
Gilbert Dupont	17 septembre 2015	5.3	13.2 %	1 février 2016	6.4	(6.3%)
Exane BNP Paribas	10 septembre 2015	7.0	(14.3%)	28 janvier 2016	7.0	(14.3%)
Midcap Partners - Louis Capital Markets	10 septembre 2015	2.0	200.0 %	1 février 2016	2.0	200.0 %
Bryan Garnier & Cie	10 septembre 2015	5.4	11.1 %	11 février 2016	6.7	(10.4%)
Natixis	10 septembre 2015	3.5	71.4 %	11 février 2016	6.4	(6.3%)
Genesta Finance	10 septembre 2015	4.5	33.3 %	29 janvier 2016	5.5	9.1 %
Portzamparc	2 septembre 2015	5.2	15.4 %	21 janvier 2016	5.5	9.1 %
JP Morgan	26 août 2015	4.0	50.0 %	28 janvier 2016	5.8	4.3 %
The Benchmark Company	20 août 2015	4.1	46.7 %	n.a.	n.a.	n.a.
Valeur centrale (moyenne)		4.4	35.9 %		5.3	13.3 %

Source : FactSet

Il ressort de cette analyse que le prix de l'Offre représente une prime de 13,3% et 35,9% respectivement par rapport aux moyennes des derniers objectifs de cours de bourse des analystes financiers avant l'annonce de l'Offre et avant le 14 octobre 2015.

3.2.3.2 Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs

Cette approche consiste à déterminer la valeur de l'actif économique de Gameloft (on parle aussi de valeur intrinsèque) par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs générés par cet actif. La valeur qui revient aux actionnaires de la Société est obtenue en ajoutant l'ajustement permettant de passer de la valeur d'entreprise à la valeur des capitaux propres tel que calculé précédemment.

Les flux de trésorerie disponibles retenus ont été déterminés sur la base du consensus des analystes financiers pour la période 2015-2017 et à partir d'extrapolations réalisées par l'Etablissement Présentateur pour la période 2018-2020 dont les principales hypothèses sont :

- Poursuite du développement de la Société avec une croissance moyenne du chiffre d'affaires de 7,0% par an entre 2018 et 2020 ;
- Expansion continue de la marge de ROC qui passe de 9,2% en 2017 à 10,8% en 2020.

Le taux d'impôt retenu dans les calculs est de 34,43% et correspond à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (actuellement 33,1/3 %), majoré de la contribution sociale de 3,3% assise sur l'impôt sur les sociétés.

Le coût moyen pondéré du capital (« **CMPC** ») de Gameloft retenu est de 9,8% au 17 février 2016 et repose sur les hypothèses suivantes :

- Un taux sans risque de 0,87% correspondant à la moyenne sur un an du taux des Obligations Assimilables du Trésor 10 ans (source : Bloomberg) ;
- Une prime de risque de marché de 6,74% correspondant à la prime de risque du marché en France d'après Damodaran ;
- Un bêta ajusté hebdomadaire moyen sur 2 ans de la Société de 1,32 (source : Bloomberg). Ce chiffre est très en ligne avec la médiane des bêtas des actifs économiques d'un échantillon de sociétés comparables qui ressort à 1,33 (Colopl, Gamevil, Glu, Gree, GungHo, Wemade et Zynga ; source : Bloomberg) ;
- Une structure financière désendettée.

¹⁹ FactSet a exclu de son consensus The benchmark Company depuis novembre 2015.

Compte tenu de la structure financière de Gameloft, le taux d'actualisation retenu correspond à un coût des capitaux propres.

Détails du calcul du CMPC

Calcul du CMPC	
Taux sans risque (1)	0.87%
Prime de risque du marché (2)	6.74%
Bêta ajusté de la Société (3)	1.32
Coût des capitaux propres = (1) + (2) x (3)	9.8%
<i>Sources : Bloomberg, Damodaran</i>	

La valeur terminale de Gameloft (correspondant à l'actualisation des flux de trésorerie disponibles au-delà de 2020) a été estimée sur la base de la formule de Gordon-Shapiro en utilisant un flux de trésorerie normatif reposant sur les hypothèses suivantes :

- Un niveau de chiffre d'affaires correspondant à celui de la dernière année de la période d'extrapolation, soit 360 millions d'euros ;
- Une marge d'EBITDA normative qui correspond à celle de la dernière année de la période d'extrapolation, soit 16,9% ;
- Un niveau d'amortissement égal à celui des investissements ;
- Un besoin en fonds de roulement normatif stable.

Le taux de croissance à l'infini (« TCI ») retenu est de 2%.

Sur ces bases, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs donne une valeur de l'actif économique de Gameloft de 301 millions d'euros, soit une valeur des capitaux propres de 348 millions d'euros ou 3,8 euros par action. Le prix de l'Offre fait ressortir une prime de 56,1% sur cette valeur par action.

Le tableau ci-dessous illustre la sensibilité de la valeur par action aux hypothèses de CMPC et de TCI ainsi que les primes correspondantes induites par le prix de l'Offre.

Sensibilités du résultat de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles

Prix par action en €						Primes induites par le prix de l'offre							
		Taux de croissance à l'infini							Taux de croissance à l'infini				
		1.50%	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%			1.50%	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%
CMPC	9.2%	3.9	4.0	4.1	4.2	4.3	CMPC	9.2%	52.4%	49.0%	45.5%	41.9%	38.3%
	9.4%	3.8	3.9	4.0	4.1	4.2		9.4%	55.9%	52.5%	49.1%	45.5%	42.0%
	9.6%	3.8	3.8	3.9	4.0	4.1		9.6%	59.3%	56.0%	52.6%	49.1%	45.6%
	9.8%	3.7	3.8	3.8	3.9	4.0		9.8%	62.7%	59.4%	56.1%	52.7%	49.2%
	10.0%	3.6	3.7	3.8	3.8	3.9		10.0%	66.1%	62.9%	59.6%	56.2%	52.7%
	10.2%	3.5	3.6	3.7	3.8	3.8		10.2%	69.5%	66.3%	63.0%	59.7%	56.3%
	10.4%	3.5	3.5	3.6	3.7	3.8		10.4%	72.8%	69.7%	66.5%	63.2%	59.8%

3.2.3.3 Analyse du cours de bourse de Gameloft

La Société est cotée en bourse depuis juin 2000. Les actions Gameloft sont admises aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris (code ISIN FR0000079600) et font partie des indices de références CAC Small et CAC Mid & Small.

Le tableau ci-dessous présente la prime induite par le prix de l'Offre sur le cours de clôture du 17 février 2016 (soit le dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre) et le cours de clôture du 14 octobre 2015 qui reflète le cours non affecté avant communication de l'entrée de l'Initiateur au capital de la Société.

Le tableau reprend aussi la prime induite sur les cours moyens pondérés par les volumes (« **CMPV** ») sur différentes périodes jusqu'à l'annonce de l'Offre et jusqu'au 14 octobre 2015. De même le tableau extériorise la prime induite par rapport aux cours de clôture maximum et minimum des 12 derniers mois avant ces dates.

	Cours Gameloft (EUR)		Prime induite	
	17-févr-16	14-oct-15	17-févr-16	14-oct-15
Cours de clôture	5.40	3.99	11.1%	50.4%
CPMV 1 mois	4.93	3.62	21.7%	65.6%
CPMV 3 mois	5.62	3.77	6.7%	59.2%
CPMV 6 mois	4.88	4.00	22.9%	50.1%
CPMV 12 mois	4.69	3.87	27.9%	54.8%
Cours max 12 mois	6.39	4.98	(6.1%)	20.4%
Cours min 12 mois	3.16	2.92	89.7%	105.8%

Source : FactSet

Le prix de l'Offre extériorise une prime de 11,1% sur le cours de clôture au 17 février 2016 (dernier cours avant annonce) et des primes de 21,7%, 6,7%, 22,9% et 27,9% respectivement sur les moyennes des cours pondérés par les volumes sur les un, trois, six et douze derniers mois avant l'annonce de l'Offre.

3.2.3.4 Multiples des sociétés comparables cotées (méthode présentée à titre de recoupement)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société en appliquant à ses agrégats financiers les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables, notamment du point de vue de l'activité, de la taille, de la rentabilité et des perspectives de croissance. L'analyse n'a pas permis d'identifier de société européenne cotée comparable à Gameloft.

Bien que difficilement comparables du fait de leur taille ou de leur principal pays d'activité (Japon, Corée du Sud, Etats-Unis), les sociétés décrites ci-dessous apparaissent comme les références boursières les plus proches pour Gameloft.

Colopl, cotée à la bourse Tokyo, est un spécialiste des services digitaux pour téléphones mobiles et notamment des jeux. Le chiffre d'affaires 2015 de 522 millions d'euros est réalisé à 100% au Japon.

Gamevil, cotée à la bourse de Séoul, est spécialisé dans le développement et l'édition des jeux vidéo destinés aux téléphones mobiles. Le chiffre d'affaires 2015 de 115 millions d'euros est réalisé à 70% en Corée du Sud et à 30% dans le reste du monde.

Glu, cotée à la bourse de New York, est un éditeur de jeux vidéo pour les smartphones et les tablettes. Le chiffre d'affaires 2015 de 200 millions d'euros est réalisé à 59% aux États-Unis, 20% en zone Europe, Afrique et Moyen-Orient, 12% en Asie-Pacifique (hors Chine), 5% en Chine, 4% en Amérique (hors États-Unis).

Gree, cotée à la bourse de Tokyo est une entreprise technologique active notamment dans les jeux vidéo et la publicité sur mobile. Le chiffre d'affaires 2015 de 667 millions d'euros est réalisé à 80% au Japon et à 20% aux États-Unis.

GungHo, cotée à la bourse de Tokyo, est un développeur et distributeur de jeux vidéo pour PC, téléphones mobiles et consoles. Le chiffre d'affaires 2015 de 1,064 millions d'euros est réalisé à environ 90% au Japon.

Wemade, cotée à la Bourse de Séoul, est spécialisé dans le développement et l'édition de jeux vidéo mobile et en ligne. Le chiffre d'affaires 2015, de 95 millions d'euros, est réalisé à 57% en Corée du sud et à 43% dans le reste du monde.

Zynga, cotée à la bourse de New York, est spécialisée dans la distribution des jeux sur les réseaux sociaux, les forums internet et sur les téléphones mobiles. Le chiffre d'affaire 2015, de 578 millions d'euros, est réalisé à 62% aux États-Unis et 38% dans le reste du monde.

King Digital Entertainment n'a pas été retenu pour cette analyse, la société faisant l'objet d'une offre d'acquisition par Activision Blizzard.

Le ROC est plus pertinent que l'EBITDA pour valoriser la Société par la méthode des multiples du fait des différentes méthodologies de comptabilisation des coûts de conception et de développement des jeux sur mobile utilisées par les comparables de la Société.

Le multiple de chiffre d'affaires n'est pas retenu car il ne reflète pas la différence de rentabilité entre la Société et les sociétés comparables.

Il convient de noter qu'au sein de l'échantillon retenu, les multiples sont très disparates du fait de profitabilités très différentes. A titre d'exemple le multiple de VE/ROC 2016 de Wemade est de 15,1x, celui de Gamevil est de 49,7x, celui de Gree est de 3,8x et Glu est en perte.

	ROC		Résultat net	
	2016	2017	2016	2017
Multiples moyens des comparables	6.7x	13.5x	13.6x	24.3x
Agrégats financiers de la Société	21.4	27.2	12.1	16.4
Valeur d'entreprise implicite	144.4	367.6		
Elements de passage	46.6		-	
Valeur Implicite des fonds propres	191.0	414.2	164.9	400.0
Nombre d'actions diluées (m)	90.5			
Prix implicite par action	2.11	4.58	1.82	4.42
Prime induite	184%	31%	229%	36%

Source : FactSet²⁰ au 17 février 2016

Le prix de l'Offre extériorise une prime comprise entre 31% et 229% sur les valorisations par multiples boursiers des comparables, et une prime de 85,6% sur la moyenne des prix implicites par action indiqués ci-dessus, soit 3,2 euros.

Les multiples induits par le prix de l'Offre sont de 23,2x pour le VE/ROC 2016, 18,3x pour le VE/ROC 2017, 44,7x pour le PER 2016 et 33,0x pour le PER 2017.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Le tableau ci-après présente les fourchettes d'évaluation obtenues par les différentes approches et les niveaux de prime / (décote) induits par le prix de l'Offre par action.

²⁰ Les multiples de VE/ROC supérieurs à 40x n'ont pas été retenus dans la moyenne. Les capitalisations boursières de Glu Mobile et Zynga sont basées sur le cours de clôture au 16/02/2016.

Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Méthodes retenues	Cours / Valorisation moyenne	Prime du Prix de l'Offre sur Cours / Valorisation moyenne
	En Euros	En %
Méthodes retenues à titre principal		
Objectifs de cours de Bourse des analystes financiers		
Avant l'annonce de l'Offre	5.3	13.3%
Avant le 14 octobre 2015	4.4	35.9%
Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs		
Période 2016 à l'infini	3.8	56.1%
Analyse des cours de bourse avant annonce de l'Offre		
Dernier cours 17/02/2016	5.4	11.1%
CMPV (1 mois)	4.9	21.7%
CMPV (3 mois)	5.6	6.7%
CMPV (6 mois)	4.9	22.9%
CMPV (1 an)	4.7	27.9%
Cours plus haut sur 12 mois	6.4	(6.1%)
Cours plus bas sur 12 mois	3.2	89.7%
Analyse des cours de bourse jusqu'au 14 octobre 2015		
Dernier cours 14 octobre 2015	4.0	50.4%
CMPV (1 mois)	3.6	65.6%
CMPV (3 mois)	3.8	59.2%
CMPV (6 mois)	4.0	50.1%
CMPV (1 an)	3.9	54.8%
Cours plus haut sur 12 mois	5.0	20.4%
Cours plus bas sur 12 mois	2.9	105.8%
Méthode retenue à titre de recoupement		
Multiples des sociétés cotées comparables		
VE/ROC et PER 2016 et 2017	3.2	85.6%

En synthèse, le prix de l'Offre présente une prime de 50,4% sur le cours de bourse du 14 octobre 2015, avant l'annonce de l'entrée de Vivendi au capital de la Société (rendue publique le 15 octobre 2015), une prime de 11,1% sur le cours de bourse du 17 février 2016, et une prime comprise entre 13,3% et 85,6% sur les valorisations de la Société obtenues par les objectifs moyens de cours de bourse des analystes financiers, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs et les multiples moyens des sociétés cotées comparables.

4. INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément à l'article 231-28 RG/AMF, les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Vivendi feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre.

5. **PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION**

5.1 Pour Vivendi

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

M. Arnaud de Puyfontaine
Président du Directoire de Vivendi

5.2 Pour la présentation de l'Offre

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

HSBC France