

COMMUNIQUE DE PRESSE

DEPOT DU PROJET DE NOTE D'INFORMATION ETABLI PAR LA SOCIETE



EN REPONSE

A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE GAMELOFT S.E.

INITIEE PAR LA SOCIETE

vivendi



Le présent communiqué de presse a été établi par Gameloft S.E. et diffusé conformément aux dispositions de l'article 231-26 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF »).

Le projet de note en réponse reste soumis à l'examen de l'AMF.

Gameloft S.E. est conseillée par J.P. Morgan et Degroof Petercam Finance. Le projet de note en réponse est disponible sur les sites Internet respectifs de Gameloft S.E. (www.gameloft.fr) et de l'AMF (www.amf-france.org), et peut être obtenu sans frais auprès de :

Gameloft
14, rue Auber
75009 Paris

CACEIS Corporate Trust
14, rue Rouget de Lisle
92862 Issy-les-Moulineaux

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, comptables et financières de Gameloft seront mises à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre, selon les mêmes modalités.

1 PRESENTATION DE L'OFFRE

1.1 Description de l'Offre

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 232-1 et 234-2 du règlement général de l'AMF, Vivendi, société anonyme au capital de 7.526.302.888,50 euros¹, dont le siège 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 dont les actions sont 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 Gameloft S.E., société européenne au capital de 4.295.301,10 euros², dont le siège social est situé 14, rue Auber à Paris (75009), immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 429 338 130 (« **Gameloft** » ou la « **Société** »), et dont les actions sont admises aux négociations sur Euronext Paris sous le code ISIN FR0000079600, d'acquérir, selon les conditions décrites dans le projet de note d'information établi par Vivendi, déposé à l'AMF le 18 février 2016, modifié le 1^{er} mars 2016³, et visé le 15 mars 2016 sous le numéro 16-077⁴ (ci-après la « **Note d'Information** »), la totalité des actions Gameloft qu'ils détiennent pour un prix de 7,20 euros par action (sous réserve d'ajustements) (l'« **Offre** »).

L'Offre vise la totalité des actions existantes de Gameloft non détenues par l'Initiateur ainsi que 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 de réouverture de l'Offre, le cas échéant) soit, au 29 février 2016, un nombre total de 60.743.516 actions de la Société, déterminé comme suit :

actions existantes	85.906.022
actions susceptibles d'être émises par l'exercice d'options et apportées ⁵	261.500
<i>moins</i> actions détenues par l'Initiateur ⁶	25.424.006
Total	60.743.516

Concernant les actions attribuées dans le cadre de plans d'attribution gratuite d'actions :

- l'Initiateur n'a pas déduit du nombre d'actions visées par l'Offre celles dont la période de conservation imposée par les dispositions de l'article L. 225-197-1 du Code de commerce et les stipulations correspondantes des plans n'aura pas expiré avant la clôture de l'Offre (ou de l'Offre réouverte, le cas échéant). Les titulaires de ces actions ne peuvent toutefois pas les apporter à l'Offre (ou à l'Offre réouverte, le cas échéant), sauf en cas de levée anticipée de l'obligation de conservation dans les cas prévus par la loi. L'Initiateur proposera auxdits titulaires un engagement de liquidité dans les termes exposés au paragraphe 1.3 du projet de

¹ Calculé sur la base d'un capital composé de 1.368.418.707 actions au 29 février 2016.

² Calculé sur la base d'un capital composé de 85.906.022 actions au 29 février 2016.

³ D&I 2016C0583.

⁴ D&I 216C0692 publiée le 18 mars 2016.

⁵ Ce chiffre correspond au nombre d'actions susceptibles d'être émises en exécution du plan d'options de souscription d'actions du 6 juillet 2012.

⁶ Sur la base de la déclaration de l'Initiateur du 7 mars 2016 (D&I 216C0629).

note en réponse. Seules seront concernées les actions attribuées dans le cadre du plan du 6 juillet 2012 ;

- l'Initiateur ne s'est pas engagé à proposer un engagement de liquidité aux titulaires d'actions gratuites issues des autres plans, à savoir ceux des 19 septembre 2013, 16 décembre 2014 et 17 décembre 2015.

L'Offre sera réalisée selon la procédure normale conformément aux dispositions des articles 232-1 et suivants du règlement général de l'AMF.

L'Offre est soumise au seuil de caducité visé à l'article 231-9, I du règlement général de l'AMF.

L'Offre est présentée par HSBC France (« **HSBC** »), agissant en qualité d'établissement présentateur de l'Offre, qui garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du règlement général de l'AMF.

1.2 Contexte de l'Offre

L'Offre fait suite au franchissement à la hausse par l'Initiateur, le 18 février 2016, du seuil de 30% du capital de la Société. Elle revêt donc un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier.

En application des dispositions des articles 231-13 et suivants du règlement général de l'AMF, HSBC a déposé auprès de l'AMF, le 18 février 2016, un projet d'offre, sous la forme d'une offre publique d'achat obligatoire. Le 1er mars 2016, HSBC a saisi l'AMF d'une modification du projet d'offre consistant en un relèvement du prix auquel les actions Gameloft sont visées, sans modification des autres termes du projet d'offre déposé le 18 février 2016.

2 AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA SOCIETE

Le Conseil d'administration de Gameloft s'est réuni le 23 mars 2016, sous la présidence de M. Michel Guillemot, Président du Conseil d'administration, à l'effet d'examiner l'Offre et de rendre un avis motivé sur l'intérêt et les conséquences de l'Offre pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

L'ensemble des membres du Conseil d'administration étaient présents : M. Christian Guillemot, M. Claude Guillemot, M. Gérard Guillemot, M. Michel Guillemot, M. Yves Guillemot, Mme Odile Grandet et Mme Marie-Thérèse Guiny.

L'avis motivé du Conseil d'administration rendu le 23 mars 2016 est intégralement reproduit ci-après :

*« Le Président du Conseil d'administration rappelle que Vivendi propose de manière irrévocable aux actionnaires de la Société d'acquiescer la totalité des actions Gameloft qu'ils détiennent, ainsi que 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, le cas échéant), pour un prix de 7,20 euros par action (l' « **Offre** »).*

Le Conseil d'administration a pris en compte les éléments suivants :

- *l'avis de dépôt du projet d'offre publique d'achat qui a été publié par l'Autorité des marchés financiers (l' « AMF ») le 18 février 2016 (D&I 216C0527), ainsi que l'avis publié par l'AMF le 1^{er} mars 2016 faisant état d'un relèvement du prix auquel les actions Gameloft sont visées (D&I 216C0583) ;*
- *le communiqué de presse de Vivendi publié le 18 février 2016 dans le cadre du dépôt de son offre et les éléments relatifs à Gameloft figurant dans la présentation relative aux résultats annuels 2015 de Vivendi ;*
- *la note d'information de Vivendi, y compris l'analyse du prix de l'Offre préparée par HSBC France agissant en tant que banque présentatrice dans le cadre de l'Offre, ayant reçue le visa n°16-077 de l'AMF en date du 15 mars 2016 ;*
- *la décision de conformité de l'AMF sur l'Offre, publiée le 18 mars 2016 (D&I 216C0692) ;*
- *l'avis d'ouverture de l'Offre publié par l'AMF le 18 mars 2016 (D&I 216C0693) ; et*
- *le projet de note en réponse préparé par la Société.*

Au terme de ses travaux d'analyse et conformément aux dispositions de l'article 231-19 du règlement général de l'AMF, le Conseil d'administration est appelé à donner son appréciation sur l'intérêt de l'Offre et sur les conséquences de celle-ci pour la Société, ses actionnaires et ses salariés.

1. Contexte de l'Offre de Vivendi

Le dépôt de l'Offre, le 18 février 2016, fait suite au franchissement à la hausse par Vivendi, le même jour, du seuil de 30% du capital de la Société. Elle revêt donc un caractère obligatoire en application des dispositions de l'article L. 433-3, I du Code monétaire et financier.

HSBC France, agissant en tant que banque présentatrice dans le cadre de l'Offre, a saisi l'AMF le 1^{er} mars 2016 d'une modification du projet d'Offre consistant en un relèvement du prix auquel les actions Gameloft sont visées, de 6 euros par action à 7,20 euros par action (sous réserve d'ajustements).

Le Conseil d'administration constate qu'à ce jour, à la connaissance de la Société et sur la base de la déclaration de Vivendi du 7 mars 2016 (D&I 216C0629), Vivendi détient 25.649.006 actions Gameloft, représentant 29,86% du capital social et 26,63% des droits de vote.

Le Conseil d'administration constate également qu'en raison du seuil de caducité stipulé dans l'Offre, l'Offre sera caduque si, à la date de clôture, Vivendi ne détient pas, seul ou de concert, directement ou indirectement, un nombre d'actions Gameloft représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à 50%, en tenant compte des actions autodétenues par la Société.

Le Conseil d'administration note que le seuil de caducité sera calculé de la manière suivante :

- *au numérateur, seront incluses toutes les actions de la Société que détient seul ou de concert, directement ou indirectement, Vivendi 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 Vivendi 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 L. 233-3 du code de commerce), en considérant les actions apportées à l'Offre comme déjà détenues par Vivendi au jour de la clôture de l'Offre nonobstant la non-réalisation, à cette date, des opérations de règlement-livraison afférentes à l'Offre ;

- *au dénominateur, seront incluses toutes les actions émises par la Société au jour de la clôture de l'Offre.*

2. L'intérêt de l'Offre de Vivendi

Le Conseil d'administration a analysé l'intérêt de l'Offre de Vivendi proposée pour la Société, ses actionnaires et ses salariés, sans toutefois pouvoir disposer de tous les éléments nécessaires (en particulier, le Conseil d'administration n'a eu accès ni à un business plan ni à un plan d'exécution chiffrés) pour avoir une vision précise quant à la mise en œuvre de la stratégie de Vivendi.

En préambule, le Conseil d'administration a rappelé que la croissance exceptionnelle de Gameloft au cours des 15 dernières années dans le domaine des jeux vidéo sur mobile s'est construite sur la vision entrepreneuriale de son équipe de management et sur l'indépendance de la Société vis-à-vis des opérateurs télécoms, tout en associant largement un grand nombre de salariés à la création de valeur. Le Conseil d'administration a également noté que la manière avec laquelle Vivendi est entrée au capital de Gameloft, ainsi que le lancement d'une offre publique hostile, sont de nature à déstabiliser la Société et ses équipes, portent directement atteinte à la mise en œuvre de sa stratégie, et causent un grave préjudice aux actionnaires qui ont vendu leurs actions à Vivendi préalablement au dépôt de l'Offre sur la base de déclarations d'intention non-conformes à la réglementation, ainsi qu'aux actionnaires restants du fait de l'atteinte portée au principe fondamental de libre jeu des offres et des surenchères.

Le Conseil d'administration a ensuite examiné le contenu de la note d'information, et notamment la Section 1.2 « Intentions de l'Initiateur ».

a. Stratégie proposée par Vivendi

Bien que Vivendi n'explique pas de manière détaillée en quoi les activités respectives des deux groupes sont complémentaires et/ou leur permettraient de bénéficier de synergies, Vivendi indique dans la note d'information qu'un rapprochement entre Vivendi et Gameloft donnerait à cette dernière « de nouveaux leviers de développement » et participerait « d'une vision à long terme de création d'un champion français des contenus créatifs à l'échelon mondial ».

Le Conseil d'administration rappelle que l'ambition de Gameloft est d'être un « champion » mondial des jeux mobiles et que la Société a déjà atteint cet objectif, comme en témoignent ses implantations dans plus de 30 pays ainsi que ses marchés géographiques de destination regroupant plus de 100 pays.

Le Conseil d'administration observe que Vivendi opère dans des segments très éloignés de ceux de Gameloft. Vivendi est principalement spécialisée dans la télévision payante à travers Canal+ et la

musique à travers Universal Music Group, alors que Gameloft est l'un des leaders mondiaux dans la conception et l'édition de jeux vidéo téléchargeables et interactifs utilisés sur les téléphones mobiles, les tablettes tactiles ainsi que les boxes triple-play et les TV connectées.

Sur les différentes synergies évoquées par Vivendi, le Conseil d'administration a relevé les points suivants :

- *« Les savoir-faire créatifs » que Vivendi possède n'apporteraient aucune synergie substantielle à Gameloft dans la mesure où (i) Vivendi ne dispose d'aucun savoir-faire spécifique dans l'industrie des jeux vidéo depuis la cession d'Activision il y a un peu plus d'un an et (ii) comme le souligne Vivendi, Gameloft dispose déjà d'équipes de création de grand talent dont le savoir-faire a été reconnu par de multiples récompenses décernées par les professionnels du secteur. En particulier, le segment du jeu mobile requiert notamment une capacité à (i) développer des jeux de haute qualité grâce à des équipes de créateurs spécialisés, (ii) analyser et comprendre les attentes des joueurs, qui varient en fonction de leur profil et de leur situation géographique, grâce à des outils d'analyse personnalisés et (iii) fidéliser une large communauté de joueurs sur une longue période grâce à une grande proximité et une connaissance fine de ces joueurs. La récente cession par Vivendi d'Activision témoigne de son absence de vision stratégique à long terme dans le secteur des jeux vidéo. Par ailleurs, l'évolution défavorable du chiffre d'affaires et de la rentabilité d'Activision au cours des dernières années pendant lesquelles ce groupe a été détenu par Vivendi illustre son manque de maîtrise des leviers de création de valeur dans l'industrie des jeux vidéo ;*
- *« L'accès de Vivendi aux contenus musicaux et cinématographiques d'UMG et de Groupe Canal+ » ainsi que « la proximité de Vivendi (...) avec tous les grands studios de création audiovisuelle » n'apporteraient que peu de synergies de revenus à Gameloft dans la mesure où (i) le nombre de licences dans l'industrie des jeux vidéo, et en particulier sur le segment mobile, provenant des droits cinématographiques est limité et le succès de ces adaptations est relatif (dans le cas particulier de Gameloft, les jeux issus de licences cinématographiques lancés depuis 2003 représentent 13,31% du chiffre d'affaires cumulé sur la période) et (ii) la stratégie de Gameloft vise aujourd'hui à diminuer le nombre de lancements de nouveaux jeux, en particulier ceux sous licence, afin de se concentrer sur des jeux à plus fort potentiel de monétisation in-app ou publicitaire ;*
- *les « fortes positions [de Vivendi] à l'international » ne seraient pas de nature à permettre à Gameloft d'intensifier son développement à l'international dans la mesure où la Société est déjà présente dans plus de 100 pays avec une activité hors France représentant 96,72% de son chiffre d'affaires, notamment en Asie et en Amérique, et emploie plus de 6.000 personnes à l'international soit 98,60% de son effectif total ;*
- *« Les liens [de] Vivendi (...) avec les opérateurs télécoms », limités à ses participations minoritaires actuelles dans Telecom Italia et Telefonica, n'apporteraient pas non plus de synergie substantielle à Gameloft dans la mesure où la Société dispose déjà d'un réseau actif de plus de 200 opérateurs téléphoniques dans plus de 100 pays ;*

- *l'impact de « la promotion des franchises et contenus de Gameloft sur Dailymotion » ne serait pas matériel à l'international au regard de l'importance des deux plateformes Youtube et Twitch qui sont les plus consultées par les joueurs sur téléphones mobiles dans le monde ;*
- *l'amplification de « la distribution des produits de Gameloft » serait difficilement réalisable en dehors des principales plateformes numériques pour smartphones et tablettes tactiles, communément appelés « App Store », notamment l'Apple Store, Google Play, Windows Phone Store, l'App-Shop Amazon, ainsi que plusieurs plateformes asiatiques présentes en Chine, au Japon ou en Corée telles que Tencent, Baidu, Line ou Kakao. En dehors de ces plateformes numériques, qui sont les principaux partenaires de Gameloft et qui ont généré plus de 57% du chiffre d'affaires de la Société, aucune synergie substantielle de distribution ne peut être attendue ;*
- *« Les capacités financières de Vivendi » ne constitueraient pas un atout particulier pour Gameloft dans la mesure où la Société n'a jamais été freinée dans le développement de son activité et la réalisation de ses objectifs stratégiques par un manque de ressources financières. Pour rappel, Gameloft a enregistré une croissance quasi-ininterrompue de son chiffre d'affaires depuis sa création (avec un taux de croissance annuel moyen de 31% observé entre 2003 et 2015). Gameloft a par ailleurs démontré sa capacité à générer de la trésorerie tout en continuant son développement organique et disposait de ce fait d'une trésorerie de 36,9 millions d'euros à fin 2015. Selon les perspectives communiquées au marché le 22 mars 2016, la trésorerie devrait augmenter significativement dans les trois prochaines années.*

En conclusion, le Conseil d'administration considère à l'unanimité que l'Offre initiée par Vivendi ne présente aucun intérêt stratégique pour Gameloft, et que le rapprochement envisagé n'est pas de nature à créer des synergies substantielles pour les actionnaires de Gameloft, ni à accélérer le projet industriel de la Société.

b. Intérêt pour les actionnaires de la Société

Le Président rappelle les perspectives financières de Gameloft communiquées au marché le 22 mars 2016, à savoir :

- *un chiffre d'affaires supérieur à 350 millions d'euros en 2018 ;*
- *un résultat opérationnel courant supérieur à 65 millions d'euros en 2018 ; et*
- *plus de 85 millions d'euros en free cash flow cumulé sur la période 2016-2018.*

Le Conseil d'administration constate qu'à la date du dépôt de l'Offre le 18 février 2016, ainsi qu'à la date du relèvement des conditions financières de l'offre le 1^{er} mars 2016, la Société n'avait pas encore rendu publiques ses perspectives à trois ans. Elles sont très supérieures au consensus des analystes financiers qui prévalait alors. Par conséquent, les analyses reposant sur un consensus ou un prix par action antérieurs au 22 mars 2016 sont peu pertinentes.

Le prix de l'Offre proposé par Vivendi a été apprécié, à titre principal, au regard (i) de l'analyse du cours de bourse de Gameloft, (ii) de la valeur intrinsèque résultant de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs, (iii) des transactions comparables, et (iv) des comparables boursiers.

Ces analyses, comme exposé ci-dessus, se basent sur le plan d'affaires sous-tendant les projections financières communiquées au marché le 22 mars 2016.

Éléments d'appréciation du prix de l'Offre proposé par Vivendi

Afin d'apprécier les termes de l'Offre, le Conseil d'administration a basé ses travaux d'évaluation sur une approche multicritères décrite ci-dessous.

- analyse du cours de bourse de Gameloft ;
- actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs ;
- multiples des transactions comparables ; et
- multiples des sociétés comparables cotées.

L'analyse des primes payées lors d'offres publiques d'acquisition en France a été écartée dans la mesure où elle s'appuierait sur un prix par action antérieur à la publication des perspectives à trois ans de la Société et aurait donc été peu pertinente.

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

Il est précisé que, pour les besoins de l'analyse ci-dessous, le calcul de la valeur des capitaux propres prend en compte un nombre total de 91,1 millions d'actions au 23 mars 2016 sur une base totalement diluée.

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.

L'ajustement total est de 46,6 millions d'euros, et inclut :

- une trésorerie nette de 34,7 millions d'euros ;
- des actifs d'impôts différés net des passifs d'impôts différés de 13,3 millions d'euros ; et
- des engagements envers le personnel s'élevant à 1,4 millions d'euros.

i. Analyse du cours de bourse de Gameloft

	Cours Gameloft		Prime induite	
	17-févr.-16	23-mars-16	17-févr.-16	23-mars-16
Dernier cours de clôture (23 mars 2016)	5.40	7.30	33.3%	(1.4%)
CMPV 1 mois	4.92	6.98	46.2%	3.1%
CMPV 3 mois	5.64	6.18	27.8%	16.5%
Cours max 12 mois	6.44	7.53	11.8%	(4.4%)
Cours max 24 mois	8.01	7.93	(10.1%)	(9.2%)
Cours max 36 mois	8.32	8.32	(13.5%)	(13.5%)

Note : le CMPV 1 et 3 mois correspond respectivement au Cours moyen Pondéré par les Volumes au cours du dernier et des 3 derniers mois

Il ressort de cette analyse que le prix d'Offre de Vivendi représente une décote de 1.4%, 9.2% et 13.5% par rapport au dernier cours de clôture et aux cours les plus hauts sur les 24 et 36 derniers mois au 23 mars 2016.

ii. Actualisation des flux de trésorerie futurs

Les agrégats financiers historiques retenus sont issus des états financiers consolidés de Gameloft pour les exercices clos au 31 décembre 2014 et 2015.

Les projections financières utilisées pour les années 2016, 2017 et 2018 sont basées sur le plan d'affaires de la Société sous-tendant les perspectives financières communiquées au marché le 22 mars 2016. Les années 2019-2025 ont été extrapolées sur la base du plan d'affaires.

Sur ces bases, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs sur une période de 10 ans, en supposant un coût moyen pondéré du capital de 9,5% et un taux de croissance à l'infini de 2,0%, donne une valeur de l'actif économique de Gameloft de 876 millions d'euros et une valeur des capitaux propres de 922 millions d'euros, correspondant à un prix par action de 10,13 euros, sur la base d'un nombre d'actions de 91,1 millions.

Un ajustement progressif des niveaux de marge sur la période d'extrapolation avec une baisse de 200 points de base de la marge d'EBITDA en année terminale, ainsi qu'une augmentation du CMPC de 0.5%, a un impact de €(1.16) par action.

Il résulte de ces analyses que l'Offre de Vivendi à 7,20 euros par action sous-évalue significativement la Société.

iii. Multiplés des transactions comparables

L'analyse des transactions de sociétés comparables du secteur fait ressortir un multiple de valeur d'entreprise sur chiffre d'affaires en année n+1 de 2,2x et en année n+2 de 1,8x.

La transaction comparable la plus récente, l'acquisition de King Digital Entertainment par Activision Blizzard, fait notamment ressortir des multiples de VE/CA de 2,6x et 2,7x en années n+1 et n+2 respectivement.

En appliquant ces multiples aux agrégats du plan d'affaires de Gameloft, on aboutit à un prix par action induit de 9,11 euros par action et 11,05 euros par action respectivement.

Sur la base d'un multiple de 9,0 euros par utilisateur mensuel unique dans cette transaction, le prix par action induit pour Gameloft serait indicativement de 16,93 euros par action.

iv. Multiplés des sociétés comparables cotées

Cette méthode ne prend pas en compte une prime éventuelle liée à une prise de contrôle.

À 7,20 euros par action, l'Offre de Vivendi fait ressortir des multiples induits 2018E de valeur d'entreprise sur EBIT de 9,4x.

L'analyse des comparables boursiers fait ressortir que l'Offre de Vivendi n'offre aucune prime de contrôle puisqu'il apparaît que les sociétés comparables sont aujourd'hui valorisées à un multiple de VE/EBIT 2018E médian de 9,3x.

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

Méthodes retenues	Cours / Valorisation moyenne (€)	Prime / (décote) de l'Offre sur Cours / Valorisation moyenne (%)
Analyse des cours de bourse au 23 mars 2016		
Dernier cours de clôture (23 mars 2016)	7.30	(1.4%)
CMPV 1 mois	6.98	3.1%
CMPV 3 mois	6.18	16.5%
Cours max 12 mois	7.53	(4.4%)
Cours max 24 mois	7.93	(9.2%)
Cours max 36 mois	8.32	(13.5%)
Analyse des cours de bourse au 17 février 2016		
Cours au 17 février 2016	5.40	33.3%
CMPV 1 mois	4.92	46.2%
CMPV 3 mois	5.64	27.8%
Cours max 12 mois	6.44	11.8%
Cours max 24 mois	8.01	(10.1%)
Cours max 36 mois	8.32	(13.5%)
Actualisation des flux de trésorerie disponibles futurs		
CMPC: 9.5% / TCI: 2.0%	10.13	(28.9%)
Multiple des transactions comparables		
Médiane des transactions comparables	7.78	(7.5%)
King Digital / Activision Blizzard	9.11	(20.9%)
Multiple des sociétés comparables		
VE/EBIT 2018E	7.13	0.9%

En conclusion, le Conseil d'administration constate que le prix de l'Offre sous-évalue Gameloft au regard de l'application des méthodes d'évaluation présentées ci-dessus.

Le Conseil d'administration constate que le cours de la Société depuis l'annonce de l'amélioration des conditions financières de l'Offre a toujours été supérieur au prix de l'Offre, qui s'élève à 7,20€ par action. Au 23 mars 2016, ce prix représente une décote de 1.4% par rapport au cours de clôture de l'action de la Société

Le Conseil constate enfin que, pour les actionnaires qui souhaiteraient rester au capital de Gameloft, en cas de succès de l'Offre, la liquidité du titre Gameloft serait réduite.

c. *Intérêt pour les salariés de la Société*

Vivendi indique que la prise de contrôle de la Société n'est pas, en elle-même, de nature à faire apparaître des regroupements de leurs activités susceptibles de justifier des ajustements en matière d'emploi, et que l'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite et de développement des activités de Gameloft. Vivendi considère néanmoins 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, tout en reconnaissant ne pas pouvoir préciser ses intentions sans avoir eu accès à l'information nécessaire.

Le Conseil d'administration relève les points suivants :

- l'hypothèse d'une prise de contrôle non sollicitée de Gameloft par Vivendi a déjà entraîné une déstabilisation des équipes de Gameloft et du groupe, qui représentent la véritable force du groupe, et pourrait ainsi se traduire par un nombre de départs important, notamment des créatifs, que ce soit les créateurs de mondes virtuels, de personnages fantasmagoriques, de gameplay originaux, ou de scénarios de jeux, indispensables à la conception d'un jeu vidéo,

en faveur des principaux concurrents étrangers de Gameloft toujours à l'affût d'experts capables de créer des jeux mobiles de haute qualité et disposant de compétences techniques de premier rang notamment en moteurs de jeux, en algorithmique, en intelligence artificielle, en big data, en analytics et en ad-tech. Plusieurs salariés du groupe ont fait part à la direction générale de leurs inquiétudes, dès l'irruption de Vivendi au capital de la Société, obligeant le Conseil d'administration à se prononcer sur ce sujet lors de sa réunion du 1^{er} décembre 2015. Le groupe risque donc de perdre l'essentiel de sa valeur du fait de l'intensité concurrentielle de ce secteur qui s'exerce en particulier dans la capacité à attirer et retenir les plus grands talents du marché ;

- *une éventuelle prise de contrôle de Gameloft par Vivendi pourrait se traduire par un changement complet de la gouvernance de la Société et un départ des équipes de direction qui ont pourtant su faire de la Société l'un des leaders mondiaux du secteur ;*
- *l'incertitude concernant la politique d'intéressement des équipes qui serait mis en place par Vivendi en cas de succès de son Offre. Le Conseil d'administration rappelle que plus de 13 millions de titres ont été créés depuis 2010 dans le cadre de sept plans de stock-options et de quatre plans d'attribution gratuite d'actions ;*
- *une éventuelle prise de contrôle de Gameloft par Vivendi pourrait entraîner la remise en question de contrats de licence par certains partenaires (Disney par exemple), donc l'arrêt du travail sur les jeux utilisant ces licences.*

Le Conseil d'administration relève également que :

- *les titulaires d'actions attribuées dans le cadre de plans d'attribution gratuite d'actions des 6 juillet 2012, 19 septembre 2013, 16 décembre 2014 et 17 décembre 2015 ne pourront pas apporter lesdites actions à l'Offre (sauf cas d'acquisition anticipée et/ou de levée de la période de conservation applicable) ;*
- *Vivendi s'est engagée envers les titulaires d'actions attribuées gratuitement dans le cadre du plan du 6 juillet 2012 à les leur acheter pendant une période de 60 jours calendaires suivant l'expiration de la période de conservation (soit du 7 juillet 2016 au 6 septembre 2016 inclus) à un prix par action égal à celui payé dans le cadre de l'Offre réouverte, ajusté le cas échéant ;*
- *les titulaires d'actions attribuées dans le cadre des autres plans ne bénéficient d'aucun engagement de liquidité de la part de Vivendi alors même que la période d'acquisition (période au terme de laquelle les actions sont livrées aux bénéficiaires qui en deviennent propriétaires) desdits plans vient à échéance respectivement les 19 septembre 2016, 16 décembre 2016 et 17 décembre 2017. Plusieurs salariés du groupe concernés ont fait part à la direction générale de leurs inquiétudes à ce sujet.*

3. Décisions du Conseil d'administration

Au vu de ce qui précède, après discussion, le Conseil d'administration relève et constate que :

- *l'Offre initiée par Vivendi ne présente aucun intérêt stratégique pour Gameloft ;*
- *le rapprochement envisagé n'est pas de nature à créer des synergies substantielles pour les actionnaires de Gameloft ni à accélérer le projet industriel de la Société ;*
- *le prix de 7,20 euros par action proposé par Vivendi sous évalue la valeur intrinsèque de la Société issue notamment de la monétisation de son audience et du potentiel de croissance dans la publicité programmatique ; et*

- *le rapprochement envisagé a contribué à déstabiliser les équipes, et les termes de ce rapprochement, tel que présentés dans la note d'information, ont généré de vives inquiétudes de la part de certains salariés.*

Compte tenu de tous les éléments précités, le Conseil d'administration, à l'unanimité considère (i) que l'Offre n'est pas conforme aux intérêts de la Société, de ses actionnaires et de ses salariés et (ii) recommande aux actionnaires de la Société de ne pas apporter leurs titres à l'Offre.

4. Intentions des membres du Conseil d'administration

Chaque membre du Conseil d'administration déclare, pour ce qui le concerne, qu'il n'a pas, à ce jour, l'intention d'apporter à l'Offre les titres de la Société qu'il détient. »

3 CONTACTS

Laure d'Hauteville

Deputy CFO

Mail: Laure.dHauteville@gameloft.com

Tel : +33 1 58 16 20 40

Avertissement

Le présent communiqué a été préparé à des fins d'information uniquement. Il ne constitue pas une offre au public et n'est pas destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. La diffusion de ce communiqué, l'Offre et son acceptation peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions dans certains pays. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du présent communiqué sont tenues de renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Gameloft S.E. décline toute responsabilité quant à une éventuelle violation de ces restrictions par qui que ce soit.