

**Actualisation du
Document de référence 2002**

(enregistré par la Commission
des opérations de bourse le 7 mai 2003
sous le numéro R.03-072)

déposée le 17 octobre 2003

I. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	1
1. RESPONSABLE DU DOCUMENT	1
2. RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	1
3. RESPONSABLES DE L'INFORMATION	4
II. COMPLEMENT AU DOCUMENT DE REFERENCE	5
CHAPITRE IV. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL - EVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES	5
1. CAPITAL SOCIAL	5
2. RAPPORT FINANCIER POUR LE PREMIER SEMESTRE 2003 ET ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS NON AUDITES ARRETES AU 30 JUIN 2003 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES)	5
2.1. RAPPORT FINANCIER POUR LE PREMIER SEMESTRE 2003 (NON AUDITE)	5
2.1.1. Résultats du 1 ^{er} semestre 2003.....	5
2.1.1.1. Compte de résultat consolidé (normes comptables françaises, non audité).....	5
2.1.1.2. Résultat net récurrent.....	9
2.1.1.3. Perspectives.....	10
2.1.1.4. Chiffres d'affaires et résultats d'exploitation par métier (normes comptables françaises, non audités).....	11
2.1.1.5. Informations complémentaires.....	15
2.1.2. Analyse de la liquidité.....	18
2.1.2.1. Position financière et ressources en capital.....	19
2.1.2.2. Flux de trésorerie.....	20
2.1.2.3. Variation de l'endettement financier au cours du 1 ^{er} semestre 2003.....	22
2.1.2.4. Perspectives d'évolution de la liquidité du groupe.....	23
2.1.2.5. Description des contrats de prêt.....	25
2.1.3. Déclarations prospectives.....	32
2.2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2003 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES, NON AUDITES)	34
Compte de résultat consolidé.....	34
Bilan consolidé.....	35
Tableau des flux consolidés.....	36
Tableau de variation des capitaux propres consolidés (part du groupe).....	37
Note 1 Principes et méthodes comptables.....	38
Note 2 Ecarts d'acquisition.....	38
2.1. Variation des écarts d'acquisition.....	38
2.2. Acquisitions et cessions.....	39
2.3. Allocation définitive du coût d'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp (ex USA Interactive).....	40
2.4. Réexamen de la valeur des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels.....	40
Note 3 Capitaux propres, intérêts minoritaires et autres fonds propres.....	41
3.1. Ecarts d'acquisition imputés en situation nette.....	41
3.2. Variation des intérêts minoritaires.....	41
3.3. Autres fonds propres : emprunt obligataire remboursable en actions nouvelles Vivendi Universal.....	42
3.4. Obligations échangeables ou convertibles en actions Vivendi Universal (OCEANE).....	42
Note 4 Endettement financier.....	42
4.1. Endettement financier au 30 juin 2003 et 31 décembre 2002.....	42
4.2. Dettes financières à long terme par devise.....	45
Note 5 Impôts.....	46
Note 6 Détails supplémentaires relatifs aux états financiers.....	46
6.1. Charges financières, nettes de provisions.....	46
6.2. Charges et produits exceptionnels.....	47
6.3. Dotations aux amortissements et provisions.....	48
6.4. Analyse contributive aux flux de trésorerie au 30 juin 2003.....	48
Note 7 Information sectorielle par métier.....	48
7.1. Compte de résultat.....	48

7.2	Bilan et tableau des flux	49
Note 8	Engagements et litiges	49
8.1	Engagements hors bilan	49
8.2	Litiges.....	59
Note 9	Evénements postérieurs à la clôture.....	62
9.1	Vivendi Universal et General Electric ont entamé des négociations exclusives en vue de la fusion de Vivendi Universal Entertainment et de National Broadcasting Company	62
9.2	Fusion de Cegetel et de Télécom Développement.....	64
9.3	Accord de cession de Canal + Television AB	64
3.	AUTRES DEVELOPPEMENTS RECENTS.....	65
3.1.	EMISSION D'OBLIGATIONS ECHANGEABLES EN ACTIONS SOGECABLE, SA	65
3.2.	VIVENDI UNIVERSAL ET GENERAL ELECTRIC ONT SIGNE UN ACCORD DE FUSION ENTRE NBC ET VIVENDI UNIVERSAL ENTERTAINMENT	65
3.3.	VIVENDI UNIVERSAL ET VODAFONE RENFORCENT LEUR COOPERATION EN FRANCE	656

I. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

1. RESPONSABLE DU DOCUMENT

MONSIEUR JEAN-RENÉ FOURTOU, PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL

Attestation du Président-Directeur général

"A notre connaissance, les données du présent document de référence sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Vivendi Universal ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée."

Le Président-Directeur général,
Jean-René Fourtou

2. RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

BARBIER FRINAULT & Cie

Tour Ernst & Young — Faubourg de l'Arche — 92037 Paris La Défense

Représenté par MM. Dominique Thouvenin et Hervé Jauffret

Nommé par l'Assemblée générale du 15 juin 2000

Expiration du mandat actuel : à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2005

RSM SALUSTRO REYDEL

8, avenue Delcassé — 75378 Paris Cedex 08

Représenté par MM. Bertrand Vialatte et Benoît Lebrun

Date du premier mandat : Assemblée générale du 15 juin 1993

Date du mandat actuel : Assemblée générale du 7 juin 1999

Expiration du mandat actuel : à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2004

PWC AUDIT

32, rue Guersant — 75833 Paris Cedex 17

Représenté par M. Bernard Rabier

Nommé par l'Assemblée Générale du 29 avril 2003

Expiration du mandat actuel : à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

Monsieur Hubert LUNEAU

8, avenue Delcassé — 75008 Paris

Nommé par l'Assemblée générale du 7 juin 1999

Expiration du mandat actuel : à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2004

Monsieur Maxime PETIET

Tour Franklin — La Défense 8 — 92042 Paris La Défense Cedex

Nommé par l'Assemblée générale du 15 juin 2000

Expiration du mandat actuel : à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2005

Monsieur Yves NICOLAS

32, rue Guersant — 75833 Paris Cedex 17

Nommé par l'Assemblée générale du 29 avril 2003

Expiration du mandat actuel : à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Vivendi Universal et en application du règlement COB 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le document de référence enregistré auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 7 mai 2003 sous le n° R.03-072, dans ses actualisations déposées sous les n° D03-0255A01 et D03-0255A02 et dans son actualisation ci-jointe. Le document de référence a fait l'objet d'un avis de RSM Salustro Reydel et Barbier Frinault & Cie dans lequel les commissaires aux comptes concluaient que, sur la base des diligences effectuées, ils n'avaient pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans le document de référence établi au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2002.

Ces documents ont été établis sous la responsabilité du Président du Conseil d'administration de Vivendi Universal. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France :

- à vérifier qu'il n'est pas survenu d'événements postérieurs à la date de l'avis émis par RSM Salustro Reydel et Barbier Frinault & Cie de nature à remettre en cause la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes et n'ayant pas fait l'objet d'une actualisation, contenues dans le document de référence,
- à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans l'actualisation et à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport d'examen limité de notre part. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans cette actualisation, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. La présente actualisation ne contient pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et les comptes consolidés de Vivendi Universal pour les exercices clos les 31 décembre 2000, 2001 et 2002 arrêtés par le Conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par RSM

Salustro Reydel et Barbier Frinault & Cie, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve.

Dans le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2000, RSM Salustro Reydel et Barbier Frinault & Cie attiraient votre attention sur la sous-section « Principes et méthodes comptables » de l'annexe qui exposait les divers changements de méthodes comptables.

Dans le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2001, RSM Salustro Reydel et Barbier Frinault & Cie attiraient votre attention sur la sous-section « Résumé des principales méthodes comptables » de l'annexe qui exposait les divers changements de méthodes comptables et sur la note 14 dans son paragraphe relatif à la vente des titres BskyB.

Dans le rapport sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2002, RSM Salustro Reydel et Barbier Frinault & Cie attiraient votre attention sur la sous-section « Autres fonds propres » de la section « Règles et méthodes comptables » de l'annexe au bilan et au compte de résultat qui expose un changement de présentation.

Le tableau d'activité et de résultats consolidés présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés relatif à la période du 1er janvier 2003 au 30 juin 2003, arrêté par le Conseil d'administration selon les règles et principes comptables français, a fait l'objet d'un examen limité de notre part selon les normes professionnelles applicables en France. Notre rapport d'examen limité attirait votre attention sur le point exposé dans la note 8.2 de l'annexe concernant le litige entre la société et Monsieur Jean-Marie Messier.

Sur la base de ces diligences, RSM Salustro Reydel et Barbier Frinault & Cie n'ont pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans le document de référence et son actualisation et, PricewaterhouseCoopers Audit n'a pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes présentées dans l'actualisation du document de référence.

Paris La Défense et Paris, le 17 octobre 2003

Les Commissaires aux Comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

RSM SALUSTRO REYDEL

BARBIER FRINAULT & Cie
ERNST & YOUNG

Bernard Rabier

Bertrand Vialatte

Benoît Lebrun

Dominique Thouvenin

Hervé Jauffret

3. RESPONSABLES DE L'INFORMATION

Monsieur Jacques ESPINASSE
Directeur général adjoint, Directeur financier
Téléphone : 01.71.71.17.13

Monsieur Jean-François DUBOS
Secrétaire général
Téléphone : 01.71.71.17.05

Adresse :
Siège social : 42, avenue de Friedland — 75008 Paris

II. COMPLEMENT AU DOCUMENT DE REFERENCE

CHAPITRE IV. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL - EVOLUTIONS RECENTES ET PERSPECTIVES

1. CAPITAL SOCIAL

A la suite de l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au plan d'épargne groupe, le capital social s'établit au 24 juillet 2003 à 5 893 286 245,00 euros divisé en 1 071 506 590 actions de 5,50 euros de nominal.

2. RAPPORT FINANCIER POUR LE PREMIER SEMESTRE 2003 ET ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS NON AUDITES ARRETES AU 30 JUIN 2003 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES)

2.1. RAPPORT FINANCIER POUR LE PREMIER SEMESTRE 2003 (NON AUDITE)

Note préliminaire : Vivendi Universal considère les mesures à caractère non strictement comptable, exposées ci-dessous, comme des indicateurs pertinents des performances opérationnelles et financières du groupe :

- résultat net récurrent,
- ARPU (chiffre d'affaires moyen par utilisateur), tel que déterminé par SFR-Cegetel,
- chiffre d'affaires et résultat d'exploitation pro forma,
- flux nets de trésorerie opérationnels et le flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels.

Chacun de ces indicateurs est défini dans la section appropriée du présent document. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure des performances opérationnelles et financières à caractère strictement comptable. De plus, il convient de remarquer que d'autres sociétés peuvent définir et calculer ces indicateurs de manière différente. Il se peut donc que les indicateurs utilisés par Vivendi Universal ne puissent être directement comparés à ceux d'autres sociétés.

2.1.1. Résultats du 1^{er} semestre 2003

2.1.1.1. Compte de résultat consolidé (normes comptables françaises, non audité)

Du fait de la réduction substantielle du périmètre du groupe, la comparaison des résultats des premiers semestres 2002 et 2003, sur une base réelle, peut ne pas être pertinente. C'est pourquoi les comparaisons qui suivent sont présentées avec un périmètre qui correspond à celui de 2003.

	Semestres clos le 30 juin,		
	2003	2002	2002
		Avec VE mise en équivalence et les activités de VUP cédées en 2002 et 2003 présentées sur une seule ligne (1)	Publié
		(En millions d'euros)	
Chiffre d'affaires	€ 12 364	€ 13 304	€ 29 990
Coût des ventes	(7 203)	(7 923)	(20 798)
Charges administratives et commerciales	(3 443)	(4 063)	(6 837)
Autres charges d'exploitation nettes	(41)	(67)	(65)
Résultat d'exploitation	1 677	1 251	2 290
Coût du financement	(377)	(268)	(674)
Autres charges financières, nettes de provisions	(2)	(3 451)	(3 556)
Resultat Financier	(666)	(3 719)	(4 230)
Résultat courant des sociétés intégrées	1 011	(2 468)	(1 940)
Charges et produits exceptionnels	337	2 128	2 068
Impôt sur les résultats	(633)	(265)	(365)
Résultat des sociétés intégrées avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires	715	(605)	(237)
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence et des sociétés cédées	(1) (3)	(67)	(198)
Quote-part dans l'amortissement exceptionnel enregistré par Veolia Environnement	(4)	(190)	-
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition		(466)	(471)
Amortissement exceptionnel		(122)	(11 000)
Résultat avant intérêts minoritaires	(130)	(12 274)	(12 152)
Intérêts minoritaires	(502)	(32)	(154)
Résultat net part du groupe	<u>€ (632)</u>	<u>€ (12 306)</u>	<u>€ (12 306)</u>
Résultat par action (en euros)	<u>€ (0,59)</u>	<u>€ (11,32)</u>	<u>€ (11,32)</u>
Nombre moyen pondéré d'actions (en millions d'actions)	(5)	1 070,4	1 086,9

(1) Ce compte de résultat illustre la mise en équivalence de Veolia Environnement (ex Vivendi Environnement) à compter du 1^{er} janvier 2002 au lieu du 31 décembre 2002 et présente la quote-part dans le résultat net des activités de Vivendi Universal Publishing cédées en 2002 et 2003 sur une seule ligne du compte de résultat conformément à l'option prévue au paragraphe 23100 du Règlement 99-02.

(2) Comprend des provisions financières nettes pour respectivement 374 millions d'euros, (3 354) millions d'euros et (3 402) millions d'euros au 30 juin 2003, 30 juin 2002 "Avec VE mise en équivalence et les activités de VUP cédées en 2002 et 2003 présentées sur une seule ligne" et 30 juin 2002 publié.

(3) Au 30 juin 2003, inclut la quote-part de résultat de Veolia Environnement pour 11 millions d'euros.

(4) L'amortissement exceptionnel de 190 millions d'euros correspond à la quote-part de 20,4 % de Vivendi Universal dans l'amortissement exceptionnel enregistré par Veolia Environnement sur ses écarts d'acquisition et autres actifs incorporels (soit 440 millions d'euros), après un amortissement exceptionnel notionnel qui a affecté les écarts d'acquisition imputés sur les capitaux propres du groupe pour 250 millions d'euros, conformément aux principes comptables en vigueur.

(5) Hors titres d'autocontrôle comptabilisés en déduction des capitaux propres.

Comparaison des données du premier semestre 2003 et du premier semestre 2002 publiées

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2003 s'est élevé à 12 364 millions d'euros, contre 29 990 millions d'euros au premier semestre 2002. Sur une base pro forma¹ et hors variation de taux de

¹ L'information pro forma illustre l'impact de l'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp, la cession des activités d'édition en 2002 et 2003 comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2002. Elle illustre également la mise en équivalence de Veolia Environnement au 1^{er} janvier 2002 au lieu du 31 décembre 2002. L'information pro forma est calculée par simple addition des résultats réels des activités de Vivendi Universal (les actifs cédés n'étant pas inclus), et des résultats effectifs de chaque entité acquise pour la période en question. Par

change, le chiffre d'affaires du premier semestre est en baisse de 4%. L'appréciation de 23% de l'euro par rapport au dollar US depuis début 2002 a eu un impact de 8.0 points sur la croissance du chiffre d'affaires pro forma (1 107 millions d'euros).

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation s'élève à 1 677 millions d'euros pour le premier semestre 2003, en hausse de 34% (hors actifs cédés en 2002 et 2003) par rapport au premier semestre 2002. Sur une base pro forma¹, le résultat d'exploitation du premier semestre est en progression de 20%, et ceci, malgré l'impact négatif sur le résultat d'exploitation de l'évolution de la parité euro/dollar de 120 millions d'euros (soit 8.6 points). A taux de change constant, la croissance pro forma du résultat d'exploitation se serait élevée à 29%.

Cette amélioration du résultat d'exploitation s'explique principalement par :

- La progression continue réalisée par SFR-Cegetel (dont le résultat d'exploitation est en hausse de 32% par rapport au premier semestre 2002) et de Maroc Telecom (en hausse de 39%) ;
- La poursuite du redressement de Groupe Canal Plus, dont le résultat d'exploitation pour le premier semestre est positif, s'établissant à 245 millions d'euros (incluant la reprise de provision Disney de 129 millions d'euros) contre une perte de 68 millions d'euros au premier semestre 2002 ;
- La poursuite de la forte réduction des déficits des autres foyers de pertes (Internet et Holding & Corporate) ;
- Ceci, en dépit du recul des résultats chez Vivendi Universal Games et dans la Musique.

Coût du financement

Pour la première moitié de 2003, le coût du financement s'est élevé à 377 millions d'euros, soit une baisse de 44% par rapport au premier semestre 2002. Les ventes de filiales et de la majorité de nos intérêts dans Veolia Environnement à fin 2002 ont réduit de façon significative notre niveau d'endettement. Sur le total du coût de financement enregistré pour le premier semestre 2002, 406 millions d'euros provenaient de filiales vendues en 2002 et 2003 ainsi que de Veolia Environnement, qui a été mise en équivalence fin 2002. Cependant, des coûts plus élevés ont été supportés en 2003 du fait de la dégradation de la note de crédit du Groupe en 2002 et de la mise en oeuvre du plan de refinancement du Groupe initié en juillet 2002. Le coût moyen de la dette durant le premier semestre 2003 était de 4,5% comparé à 3,2% au premier semestre 2002 (hors Veolia Environnement).

Autres charges financières, nettes de provisions

Pour le premier semestre 2003, les autres charges financières, nettes de provisions, qui s'élèvent à -289 millions d'euros, étaient principalement composées du gain réalisé sur la vente des warrants InterActiveCorp (125 millions d'euros), de pertes de change (-145 millions d'euros), de l'impact positif du dénouement du contrat de swap (« *total swap return* ») avec LinelInvest lié à la vente des titres AOL Europe (97 millions d'euros), d'une provision sur des swaps de taux d'intérêt (-82 millions d'euros), d'amortissement de charges différées sur l'émission d'obligations, de facilités et d'autres éléments (-107 millions d'euros).

Pour le premier semestre 2002, les autres charges financières, nettes de provisions de 3.556 millions d'euros étaient principalement composés de plus-values sur cession de titres en portefeuille (194 millions d'euros, principalement Vinci), de pertes relatives aux options de vente sur les titres d'autocontrôle (-585 millions d'euros), de la reprise de provision constatée en 2001 sur Vizzavi sur la base des négociations avec Vodafone pour la vente de cet actif (130 millions d'euros) et des provisions complémentaires sur certains actifs internationaux de télécommunications (principalement Elektrim Telekomunikacija : - 622 millions d'euros et Hungarian Telecom : -385 millions d'euros), Echostar (-598 millions d'euros), Sithe Energies (-284 millions d'euros), le risque de marché potentiel sur les titres AOL Time Warner lié au contrat de swap (« *total return swap* ») avec LinelInvest (-270 millions d'euros), la prime versée à la BNP Paribas sur les options d'achat sur les titres Vivendi Universal (-226 millions d'euros), DuPont (-173 millions d'euros), l'engagement contractuel à l'égard des anciens actionnaires de Rondor Music (-127 millions d'euros) et Softbank Capital Partners (-120 millions d'euros).

Charges et produits exceptionnels

Pour le premier semestre 2003, le résultat exceptionnel est un bénéfice de 337 millions d'euros avec principalement la plus-value sur Telepiù (198 millions d'euros), la presse grand public (104 millions

ailleurs, les résultats des activités audiovisuelles internationales d'Universal Studios sont intégrés à ceux de Vivendi Universal Entertainment au lieu de Groupe Canal Plus. Ce reclassement n'a pas d'impact sur le résultat net de Vivendi Universal. Les résultats pro forma ne sont pas nécessairement indicatifs de ce qu'auraient été les résultats combinés si les événements en question s'étaient effectivement produits au début de 2002.

d'euros), Comareg (43 millions d'euros) et la vente d'actifs internationaux de télécommunications (36 millions d'euros).

Le résultat exceptionnel du premier semestre 2002 était de 2,1 milliards d'euros et incluait les plus-values sur BSkyB (1,6 milliard d'euros), sur Veolia Environnement (630 millions d'euros) et sur la cession de Canal Digital (144 millions d'euros), partiellement compensées par la moins-value sur la cession du pôle presse professionnelle et santé de VUP (253 millions d'euros).

Impôt sur les résultats

Au premier semestre 2003, l'impôt sur les résultats s'est élevé à 633 millions d'euros en hausse de 73% par rapport à la même période de l'année précédente. Le montant des impôts sur les résultats du premier semestre 2002 était minoré par le report fiscal déficitaire dont bénéficiait le groupe du fait de la comptabilisation de ses provisions financières. En 2003, le supplément de perte fiscale généré par le groupe fiscal français n'a pas, par prudence, fait l'objet d'une valorisation (activation de l'impôt différé) compte tenu de la difficulté à évaluer le niveau des profits futurs avec un degré de certitude suffisant. Hors Holding et avant provisions financières, éléments exceptionnels, amortissement des écarts d'acquisition, pertes des sociétés mises en équivalence et intérêts minoritaires, le taux effectif d'impôt de Vivendi Universal sur le premier semestre 2003 s'établit à 38%, contre 43% sur la même période en 2002.

Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence et des sociétés cédées

En 2003, cette ligne inclut 7 millions d'euros au titre du résultat généré par le pôle presse grand public cédé début février 2003. La quote-part de pertes des sociétés mises en équivalence a diminué de 73% pour atteindre -74 millions d'euros principalement en raison de la réduction des pertes provenant des filiales internationales de télécommunication et du Groupe Canal Plus ainsi que de la cession de Vizzavi intervenue en août 2002.

Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition

Au premier semestre 2003, les dotations récurrentes aux amortissements des écarts d'acquisition ont diminué de 47%, en raison principalement de l'amortissement exceptionnel comptabilisé en 2002 partiellement compensé par l'amortissement des écarts d'acquisition relatifs aux actifs de divertissement d'InterActiveCorp et à la prise d'intérêts complémentaires dans Cegetel Groupe SA. L'amortissement des écarts d'acquisition inclut aussi à fin juin 2003 un amortissement exceptionnel concernant le Groupe Canal Plus et portant sur l'écart d'acquisition de Telepiù (129 millions d'euros) qui a été enregistré de façon à compenser la reprise de la provision Disney comptabilisée au niveau du résultat d'exploitation. Cette provision a été reprise sur le premier trimestre 2003 lorsque le contrat Disney est redevenu bénéficiaire suite à la recrudescence du nombre d'abonnés de Telepiù sur le quatrième trimestre 2002 et le premier trimestre 2003.

Amortissement exceptionnel

Au premier semestre 2003, l'amortissement exceptionnel porte sur les filiales du Groupe Canal Plus (Canal + Nordic, Canal + Benelux et autres actifs) que la société a l'intention de vendre. Au 30 juin 2002, compte tenu de la détérioration continue des conditions économiques depuis décembre 2001 et de l'impact du renchérissement du coût du financement du Groupe, la direction avait comptabilisé un amortissement exceptionnel intérimaire d'environ 11 milliards d'euros. Cet amortissement exceptionnel concernait le Groupe Canal Plus (3,8 milliards d'euros), Universal Music Group (3,5 milliards d'euros), Vivendi Universal Entertainment (2,6 milliards d'euros) et les activités Telecom et Internet (1,1 milliard d'euros).

Intérêts minoritaires

Au premier semestre 2003, les intérêts minoritaires s'élèvent à 502 millions d'euros soit une augmentation significative par rapport au 30 juin 2002. Cette progression provient principalement de SFR-Cegetel dont la rentabilité a connu une forte amélioration, partiellement compensée par la mise en équivalence en 2003 de Veolia Environnement, consolidé par intégration globale avec 63% d'intérêt durant le premier semestre 2002 et mis en équivalence en 2003.

Résultat net

Le résultat net du premier semestre se traduit par une perte de 632 millions d'euros, soit (0,59) euros par action (ordinaire et diluée) contre une perte de 12.306 millions d'euros, soit (11,32) euros par action (ordinaire et diluée) pour le premier semestre 2002.

2.1.1.2. Résultat net récurrent

Réconciliation du résultat net au résultat net récurrent

Le Groupe a enregistré (i) des dépréciations exceptionnelles significatives en 2001 et 2002, (ii) des plus ou moins values sur cessions d'actifs, (iii) des pertes sur la vente d'options de vente de titres d'autocontrôle en 2002 et 2003 et (iiii) des frais liés à la mise en œuvre de son plan de refinancement sur le second semestre 2002 et en 2003, qui ont eu un impact sur le résultat net. Le résultat net récurrent n'inclut pas l'impact ponctuel de ces éléments et présente des données comparables sur la performance opérationnelle et financière nette du Groupe pour les différentes périodes.

	Semestres clos le 30 juin,	
	2003	2002
	(en millions d'euros)	
Résultat net part du Groupe	(1) € (632)	€ (12 306)
<i>Ajustements pour déterminer le résultat net récurrent</i>		
Provisions financières	(2) (374)	3 402
Pertes réalisées et couvertes par des provisions financières enregistrées antérieurement en autres charges financières, nettes de provisions	(3) 392	-
Autres éléments non opérationnels et non récurrents comptabilisés en autres charges financières nettes de provisions	(4) 137	239
<i>Sous total : Impact sur le résultat financier</i>	155	3 641
Charges et produits exceptionnels	(1) (337)	(2 068)
Quote-part dans l'amortissement exceptionnel enregistré par Veolia Environnement	(1) 190	-
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	(1) 466	642
Amortissement exceptionnel	(1) 122	11 000
Impôts sur les ajustements	47	(333)
Intérêts minoritaires sur les ajustements	(25)	(403)
Résultat net récurrent, part du groupe	(5) € (14)	€ 173

(1) Tel que présenté au compte de résultat.

(2) Au 30 juin 2003, inclut des reprises de provision au titre de la cession des warrants InterActiveCorp (454 millions d'euros) et de la prime de remboursement de l'ORA Veolia Environnement (63 millions d'euros), une reprise de provision relative aux pertes liées aux options de vente sur titres d'autocontrôle (104 millions d'euros) ainsi que d'autres provisions financières nettes (-247 millions d'euros).

(3) Au 30 juin 2003, inclut la moins-value de cession des warrants InterActiveCorp (-329 millions d'euros) et la prime de remboursement de l'ORA Veolia Environnement (-63 millions d'euros).

(4) Inclut des pertes liées aux options de vente sur titres d'autocontrôle (104 millions d'euros au 30 juin 2003 et 239 millions d'euros au 30 juin 2002) et des frais liés à la mise en place du plan de refinancement du Groupe (33 millions d'euros au 30 juin 2003).

(5) La perte hors dépréciations et amortissements des écarts d'acquisition, provisions financières et charges exceptionnelles nettes, telle que publiée dans l'actualisation du Document de Référence en novembre 2002, s'élevait à 66 millions d'euros et comprenait des pertes liées aux options de vente sur titres d'autocontrôle pour 239 millions d'euros.

Commentaires

Le résultat net récurrent du premier semestre 2003 est proche de l'équilibre, avec une perte de 14 millions d'euros, contre un bénéfice de 173 millions d'euros au 30 juin 2002. Le chiffre du premier semestre 2002 comprenait une plus-value importante réalisée à l'occasion de la vente des participations dans Vinci, BSKyB et Saint Gobain (189 millions d'euros) ainsi qu'une contribution positive de Veolia Environnement de 302 millions d'euros au résultat net récurrent de Vivendi Universal (contre 11 millions d'euros cette année avant amortissement exceptionnel). Le résultat net récurrent du premier semestre 2003 bénéficie de l'amélioration du résultat d'exploitation et de la réduction significative des pertes des sociétés mises en équivalence dans les secteurs de l'Internet, des télécommunications internationales et de la télévision. Il reflète également l'augmentation du coût du financement et des pertes de change dues à la baisse du dollar.

2.1.1.3. Perspectives

Cette amélioration du résultat d'exploitation au premier semestre 2003, en dépit de l'impact négatif du taux de change dollar/euro, permet à Vivendi Universal de confirmer ses prévisions opérationnelles pour l'ensemble de l'exercice 2003 :

- Très forte croissance du résultat d'exploitation ;
- Hausse significative des flux nets de trésorerie opérationnels²;
- Très forte hausse des flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels² ;
- Retour aux bénéfices hors éléments exceptionnels et amortissements des écarts d'acquisition.

Compte tenu de la date prévue pour la finalisation de la fusion VUE/NBC, courant 2004, l'endettement net à fin 2003 devrait s'élever à environ 13 milliards d'euros. A fin 2004, l'endettement net de Vivendi Universal devrait être inférieur à 5 milliards d'euros.

Le résultat net de l'exercice 2003 de Vivendi Universal SA, devrait être proche de 290 millions d'euros.

A l'occasion de la conférence de presse sur la présentation des résultats semestriels 2003, il a notamment été précisé oralement :

Par Monsieur Jean-René Fourtou, Président Directeur Général :

- 1) Vivendi Universal prévoit une hausse de résultat d'exploitation 2003 de plus de 20% sur une base pro forma³.
- 2) Vivendi Universal envisage d'accroître sa participation au capital de Maroc Telecom, qui passerait de 35% à 51%, vraisemblablement dans le courant du deuxième trimestre 2004.
- 3) Vivendi Universal considère qu'il sera apte à distribuer un dividende en 2005.

Par Monsieur Jacques Espinasse, Directeur Général Adjoint, Directeur Financier :

- 4) Le Conseil d'administration de Vivendi Universal a décidé, aux vues de l'amélioration des performances du Groupe Canal Plus et des engagements de sa direction, de recapitaliser le Groupe Canal Plus à hauteur de 3 milliards d'euros sous un horizon de neuf mois. Il est à noter que cette recapitalisation se fera par une incorporation partielle du compte courant de Vivendi Universal.

² Se reporter au paragraphe 2.1.2.2. « Flux de trésorerie » pour la réconciliation des flux nets de trésorerie générés par les activités d'exploitation avec les flux nets de trésorerie opérationnels et les flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels.

³ L'information pro forma prend en considération l'impact de l'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp en mai 2002, la cession des activités d'édition en 2002 et 2003 comme si ces transactions avaient eu lieu au début de l'année 2002. Elle illustre également la mise en équivalence de Veolia Environnement au 1^{er} janvier 2002 au lieu du 31 décembre 2002.

2.1.1.4. Chiffres d'affaires et résultats d'exploitation par métier (normes comptables françaises, non audités)

	REEL (1)					
	Trimestres clos le 30 juin			Semestres clos le 30 juin		
	2003	2002	% Variation	2003	2002	% Variation
Chiffres d'affaires	(en millions d'euros)					
SFR - Cegetel	€ 1 831	€ 1 729	6%	€ 3 612	€ 3 442	5%
Maroc Telecom	357	361	-1%	714	716	-
Universal Music Group	1 068	1 509	-29%	2 168	2 873	-25%
Vivendi Universal Entertainment	1 516	1 776	-15%	2 962	3 151	-6%
Groupe Canal Plus	1 049	1 145	-8%	2 215	2 344	-6%
Vivendi Universal Games (2)	134	211	-36%	240	336	-29%
	5 955	6 731	-12%	11 911	12 862	-7%
Autres (3)	129	173	-25%	325	442	-26%
Total Vivendi Universal (hors actifs cédés en 2002 et 2003)	€ 6 084	€ 6 904	-12%	€ 12 236	€ 13 304	-8%
Veolia Environnement	-	7 451	na	-	14 951	na
Actifs de VUP cédés en 2002 et 2003 (4)	48	986	-95%	128	1 735	-93%
Total Vivendi Universal	€ 6 132	€ 15 341	-60%	€ 12 364	€ 29 990	-59%
Résultats d'exploitation						
SFR - Cegetel	€ 519	€ 388	34%	€ 984	€ 747	32%
Maroc Telecom	145	95	53%	283	204	39%
Universal Music Group	(14)	142	na	(42)	169	na
Vivendi Universal Entertainment	282	381	-26%	495	529	-6%
Groupe Canal Plus	87	-	na	245	(68)	na
Vivendi Universal Games (2)	(28)	40	na	(52)	39	na
	991	1 046	-5%	1 913	1 620	18%
Holding & Corporate	(83)	(102)	19%	(154)	(187)	18%
Autres (3)	(81)	(162)	50%	(88)	(182)	52%
Total Vivendi Universal (hors actifs cédés en 2002 et 2003)	€ 827	€ 782	6%	€ 1 671	€ 1 251	34%
Veolia Environnement	-	536	na	-	1 011	na
Actifs de VUP cédés en 2002 et 2003 (4)	6	78	-92%	6	28	-79%
Total Vivendi Universal	€ 833	€ 1 396	-40%	€ 1 677	€ 2 290	-27%

- (1) Les chiffres d'affaires 2003 et 2002 correspondent aux chiffres d'affaires publiés au BALO respectivement le 1^{er} août 2003 et le 14 août 2002.
- (2) Actif antérieurement détenu par Vivendi Universal Publishing (VUP). Comprend les activités pour enfants dont Adi/Adibou en France et JumpStart aux Etats-Unis.
- (3) Comprend principalement Vivendi Telecom International, Internet, Vivendi Valorisation (antérieurement compris dans les activités non stratégiques), les activités d'édition non cédées en 2002 et 2003 (Atica & Scipione, les activités d'édition au Brésil) et l'élimination des transactions intragroupe.
- (4) Inclut Comareg cédé en mai 2003, le pôle presse grand public cédé en février 2003, les activités d'édition cédées en décembre 2002 à Investima 10 et à Houghton Mifflin, ainsi que les pôles Information Professionnelle et Santé cédés en juin 2002. Pour mémoire, préalablement à sa cession, le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation de Comareg du premier trimestre publiés le 17 juin 2003, étaient classés dans le segment «Autres» pour respectivement 128 millions d'euros et 6 millions d'euros.

PRO FORMA (1)

	Trimestres clos le 30 juin			Semestres clos le 30 juin		
	2003	2002	% Variation	2003	2002	% Variation
Chiffres d'affaires	(En millions d'euros)					
SFR - Cegetel	€ 1 831	€ 1 729	6%	€ 3 612	€ 3 442	5%
Maroc Telecom	357	361	-1%	714	716	0%
Universal Music Group	1 068	1 509	-29%	2 168	2 873	-25%
Vivendi Universal Entertainment	1 516	1 974	-23%	2 962	3 825	-23%
Groupe Canal Plus	1 049	1 124	-7%	2 215	2 298	-4%
Vivendi Universal Games (2)	134	211	-36%	240	336	-29%
	5 955	6 908	-14%	11 911	13 490	-12%
Autres (3)	129	173	-25%	325	442	-26%
Total Vivendi Universal						
(hors actifs cédés en 2002 et 2003)	€ 6 084	€ 7 081	-14%	€ 12 236	€ 13 932	-12%
Résultats d'exploitation						
SFR - Cegetel	€ 519	€ 388	34%	€ 984	€ 747	32%
Maroc Telecom	145	95	53%	283	204	39%
Universal Music Group	(14)	142	na	(42)	169	na
Vivendi Universal Entertainment	282	378	-25%	495	654	-24%
Groupe Canal Plus	87	6	na	245	(52)	na
Vivendi Universal Games (2)	(28)	40	na	(52)	39	na
	991	1 049	-6%	1 913	1 761	9%
Holding & Corporate	(83)	(102)	19%	(154)	(187)	18%
Autres (3)	(81)	(162)	50%	(88)	(182)	52%
Total Vivendi Universal						
(hors actifs cédés en 2002 et 2003)	€ 827	€ 785	5%	€ 1 671	€ 1 392	20%

- (1) L'information pro forma illustre l'impact de l'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp, la cession des activités d'édition en 2002 et 2003 comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2002. Elle illustre également la mise en équivalence de Veolia Environnement au 1er janvier 2002 au lieu du 31 décembre 2002. L'information pro forma est calculée par simple addition des résultats réels des activités de Vivendi Universal (les actifs cédés n'étant pas inclus), et des résultats effectifs de chaque entité acquise pour la période en question. Par ailleurs, les résultats des activités audiovisuelles internationales d'Universal Studios sont intégrés à ceux de Vivendi Universal Entertainment au lieu de Groupe Canal Plus. Ce reclassement n'a pas d'impact sur le résultat net de Vivendi Universal. Les résultats pro forma ne sont pas nécessairement indicatifs de ce qu'auraient été les résultats combinés si les événements en question s'étaient effectivement produits au début de 2002.
- (2) Actif antérieurement détenu par Vivendi Universal Publishing (VUP). Comprend les activités pour enfants dont Adi/Adibou en France et JumpStart aux Etats-Unis.
- (3) Comprend principalement Vivendi Telecom International, Internet, Vivendi Valorisation (antérieurement compris dans les activités non stratégiques), les activités d'édition non cédées en 2002 et 2003 (Atica & Scipione, les activités d'édition au Brésil) et l'élimination des transactions intragroupe.

Commentaires sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation des six principaux métiers

SFR – Cegetel

Chiffre d'affaires : Durant le premier semestre 2003, le chiffre d'affaires de SFR - Cegetel a progressé de 5% à 3,6 milliards d'euros. Dans la téléphonie mobile, le chiffre d'affaires a progressé de 7% à 3,2 milliards d'euros.

Durant le premier semestre 2003, la base clients de SFR et SRR a atteint 13,9 millions de clients, soit 367 400 clients en plus. En outre, la part de marché parc de SFR a augmenté à 35,3 % par rapport à 34,4% à fin Juin 2002. Les services de téléphonie fixe ont subi une baisse du chiffre d'affaires de 8%, pour atteindre 435 millions d'euros, principalement liée aux baisses des tarifs voix de la fin de l'année 2002 et à un mix trafic défavorable. Le chiffre d'affaires moyen par abonné (ARPU⁴) des clients prépayés a augmenté de 3 % à 21,4 euros tandis que l'ARPU des clients post-payés a baissé de 3 % à 56,2 euros

⁴ Pour le détail du calcul de l'ARPU, se reporter au paragraphe 2.1.1.5 « Informations complémentaires ».

principalement en raison des baisses de tarifs de l'entrant fixe imposées par le régulateur (-15 % au 1er janvier 2003, après -10 % au 1er mars 2002). Les revenus des services et des données ont fortement progressé (+49 %) pour atteindre 4,0 euros par client et par mois.

Résultat d'exploitation : Le résultat d'exploitation de SFR - Cegetel a progressé de 32% à 984 millions d'euros grâce à une politique de gestion des coûts efficace illustrée notamment par la gestion des coûts d'acquisition par client. SFR a amélioré sa rentabilité grâce à une bonne maîtrise des coûts, notamment une réduction de 9% des coûts d'acquisition par client brut (hors promotions) et une forte diminution des créances douteuses par rapport à la même période l'an passé.

Dans la téléphonie fixe, les pertes d'exploitation ont été réduites de 92% et ramenées à 4 millions d'euros, en dépit d'une baisse du chiffre d'affaires de 8% imputable aux baisses des tarifs voix de la fin de l'année 2002 et à un mix trafic défavorable.

Maroc Telecom

Chiffre d'affaires : Le chiffre d'affaires du premier semestre 2003 s'est élevé à 714 millions d'euros, (stable à taux de change réel) en hausse de 5% à taux de change constant. Le chiffre d'affaires de l'activité téléphonie mobile a augmenté de 6%. Maroc Telecom comptait 4 865 000 clients en téléphonie mobile (+ 19% par rapport à fin juin 2002) et 1 148 000 clients pour le fixe (+ 2% par rapport à fin juin 2002).

Résultat d'exploitation : Le résultat d'exploitation de Maroc Telecom a enregistré une forte augmentation de 39%, à 283 millions d'euros. Hors effet de change, la hausse s'établit à 46%.

Ces bons résultats s'expliquent par une croissance continue de la téléphonie mobile ainsi que par une réduction des coûts d'interconnexion et des téléphones mobiles, accompagnée d'une baisse continue des frais généraux.

Universal Music Group (UMG)

Chiffre d'affaires : Le chiffre d'affaires de Universal Music Group (UMG) est en recul de 25 % par rapport au premier semestre de 2002 en raison de mouvements de change défavorables, notamment l'appréciation de l'euro face au dollar, et du ralentissement du marché mondial de la musique. Hors effets de change, les ventes n'ont baissé que de 15 %. Parmi les meilleures ventes figuraient le nouvel album de 50 Cent, dont les ventes dépassent désormais les 8 millions d'exemplaires, et ceux de t.A.T.u. et d'Eminem, sortis en 2002. La bande originale du film « 8 Mile » avec Eminem et l'album « The Eminem Show » ont été vendus à 5 millions d'exemplaires supplémentaires au cours du premier semestre.

Résultat d'exploitation : Le marché mondial de la musique est resté fragile au premier semestre. UMG a enregistré, au premier semestre 2003, une perte d'exploitation de 42 millions d'euros, reflétant l'impact sur les marges du recul du chiffre d'affaires, des coûts de restructuration et de l'absence de produit de cession d'actifs en 2003, contrairement à 2002. Cet impact a été partiellement compensé par une réduction des dépenses marketing et de plus faibles charges d'amortissement du catalogue. Le premier semestre 2002 avait également bénéficié d'un calendrier de sorties plus important que celui du premier semestre 2003.

Les grandes sorties prévues au second semestre 2003 sont Bon Jovi, Sheryl Crow, Enrique Iglesias, Ronan Keating, Limp Bizkit, No Doubt, Sting, Luciano Pavarotti, Texas, Busted et Safri Duo.

Par ailleurs, UMG va engager au quatrième trimestre une politique de réduction importante du prix des CD au détail en baissant fortement ses prix de gros et en instituant un prix recommandé de vente au détail sur la quasi-totalité des CD les plus populaires aux Etats-Unis avec pour objectif de faire revenir les fans de musique dans les points de vente et de relancer les ventes de musique. Le groupe considère cette décision comme essentielle pour le développement de l'industrie du disque sur le long terme, même si elle peut avoir, à court terme, un impact négatif sur les résultats.

Vivendi Universal Entertainment (VUE)

Chiffre d'affaires : Si les actifs de divertissement d'InterActiveCorp avaient été acquis au 1^{er} janvier 2002, la baisse du chiffre d'affaires de VUE aurait été de 23 %. Toutefois, hors effet de change négatif, le chiffre d'affaires de VUE n'a baissé que de 5 % sur une base pro forma. La progression du chiffre d'affaires de Universal Television Networks n'est pas parvenue à compenser la baisse de Universal Pictures Group, Universal Television Production et Universal Parks & Resorts. Plus particulièrement, la

vente de Spencer Gifts, effective au 30 mai 2003, a eu un impact négatif sur le chiffre d'affaires durant ce semestre.

Résultat d'exploitation : Au cours du premier semestre 2003, le résultat d'exploitation de VUE a diminué de 6%, en euros et en normes comptables françaises (French GAAP), mais a progressé de 47% par rapport à l'exercice précédent sur une base comparable (VUE seul, pro forma⁵ et en dollars).

L'écart est principalement dû à la faiblesse du dollar. Au deuxième trimestre 2003, le résultat d'exploitation a progressé de 60% sur une base comparable.

Le résultat d'exploitation d'Universal Pictures Group a progressé de 60%, sur une base comparable, au cours du premier semestre. Ces bons résultats s'expliquent principalement par les succès en vidéo de *The Bourne Identity* et *8 Mile* et dans les salles de *Bruce Almighty* et *2 Fast 2 Furious*.

Le résultat d'exploitation de Universal Television Group a reculé de 7% au premier semestre, du fait de coûts de programmation plus élevés pour Universal Television Network résultant de la hausse des investissements dans la création de programmes, qui conduira à une augmentation future de la publicité, et de la hausse des licences d'Universal Television Production (l'enregistrement de revenus de syndication en 2002 sur la série *Just Shoot Me* ne se sont pas reproduits en 2003).

Au premier semestre, les résultats d'Universal Parks & Resorts reflètent la baisse de fréquentation enregistrée par Universal Studios Hollywood et Universal Studios Japan, liée à la poursuite des problèmes de sécurité et à la crise du secteur du tourisme.

Les coûts de structure de la holding de VUE sont plus faibles en 2003 comparé à 2002 qui incluait les charges de restructuration liées à l'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp.

Groupe Canal Plus

Chiffre d'affaires : Sur une base pro forma⁶, le chiffre d'affaires du Groupe Canal Plus est en baisse de 4 %. En excluant tous les changements de périmètre, principalement Telepiù, le chiffre d'affaires pro forma du Groupe Canal Plus progresse de 2 %. La croissance du chiffre d'affaires de la télévision payante en France (5 % en termes réels) a essentiellement bénéficié des bonnes performances de CanalSatellite, l'activité premium étant en légère baisse (-3 %). L'activité cinéma est en baisse de 11 %, du fait de l'absence de sorties majeures durant cette même période.

Résultat d'exploitation : L'amélioration du résultat d'exploitation du Groupe Canal Plus est la conséquence du plan stratégique de relance mis en place par la nouvelle équipe dirigeante. Le résultat d'exploitation au premier semestre 2003 est positif et s'établit à 245 millions d'euros (incluant la reprise de la provision Disney de 129 millions d'euros), contre une perte de 52 millions sur une base pro forma en 2002.

Les activités de télévision à péage en France ont été le principal contributeur à ce résultat (+79% par rapport au premier semestre 2002), essentiellement grâce à Canal+ (49% d'intérêt économique), CanalSatellite (66% d'intérêt économique) et Media Overseas. Les activités d'édition de chaînes thématiques progressent également de manière significative à la suite de la restructuration de Multithématiques (64% d'intérêt économique).

Les activités cinéma (StudioCanal) progressent de 50%, tirant les fruits d'une rentabilité croissante du catalogue et d'une politique de réductions de coûts.

Sur le premier trimestre 2003, la provision Disney a été reprise en résultat d'exploitation lorsque le contrat Disney est redevenu bénéficiaire suite à la recrudescence du nombre d'abonnés de Telepiù sur le quatrième trimestre 2002 et le premier trimestre 2003. Pour neutraliser l'impact de cette reprise de provision, un amortissement exceptionnel du goodwill a été comptabilisé pour 129 millions d'euros.

Parmi les éléments non récurrents, en dehors de Telepiù, les provisions passées au premier semestre ont été compensées par des reprises de provision sur la même période.

Compte tenu de la saisonnalité des coûts des programmes et du marketing, le résultat d'exploitation sur l'ensemble de l'année sera inférieur à celui du premier semestre mais positif pour la première fois depuis 1996 et sensiblement supérieur aux prévisions budgétaires.

⁵ Sur une base pro forma illustrant l'impact de l'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp comme si cette transaction s'était produite au début de l'année 2002. En outre, les résultats des activités audiovisuelles internationales d'Universal Studios sont intégrés à ceux de Vivendi Universal Entertainment au lieu du Groupe Canal Plus.

⁶ Hors résultats des activités audiovisuelles internationales d'Universal Studios intégrés à ceux de Vivendi Universal Entertainment au lieu du Groupe Canal Plus.

Au 30 juin 2003, le Groupe Canal Plus en France (Canal+, CanalSatellite, NC Numéricâble et Media Overseas) totalisait 7,9 millions d'abonnements (contrats individuels et collectifs, France métropolitaine et Outre-Mer).

Vivendi Universal Games (VUG)

Chiffre d'affaires : Vivendi Universal Games a réalisé un chiffre d'affaires de 240 millions d'euros. Le semestre a été marqué par le lancement mondial, en juin, de The Hulk, et de celui de Warcraft III Expansion Pack (sur PC) en Amérique du Nord et sur la zone Asie-Pacifique. Le chiffre d'affaires est en diminution de 29 % par rapport au très bon semestre réalisé l'an passé. A taux de change constant, le recul s'établit toutefois à 17 %. Le premier semestre 2002 avait bénéficié du grand succès rencontré à l'occasion du lancement par Blizzard, en juin, de Warcraft III aux Etats-Unis et sur la zone Asie-Pacifique de même que des ventes toujours importantes de Crash V, Crash I et de Empire Earth.

Résultat d'exploitation : Au premier semestre, VUG affiche une perte d'exploitation de 52 millions d'euros. Le résultat d'exploitation du premier semestre de l'exercice précédent était de 39 millions d'euros en raison des très bons résultats du deuxième trimestre. Des retours de produits/garanties de prix plus élevés au premier semestre 2003, principalement en Amérique du Nord et, à un degré moindre, en Europe, sont à l'origine de ce recul des résultats par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation de la part des ventes de jeux pour consoles, moins rentables que les jeux pour PC, explique cette variation, partiellement compensée par une réduction des frais d'exploitation.

2.1.1.5. Informations complémentaires

Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation réels vers le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation pro forma.

Le Groupe est né en décembre 2000 de la fusion de Vivendi, Seagram et Canal Plus et a réalisé depuis cette date de nombreuses acquisitions et cessions d'actifs au cours des différents exercices. De plus, les normes comptables françaises (paragraphe 423 de l'annexe au règlement 99-02 du Comité de la réglementation Comptable) exigent la comparabilité des données, même s'il convient de remarquer que l'information pro forma fournie n'est pas conforme aux prescriptions de l'article 11 de la Régulation S-X de la Securities and Exchange Commission (SEC) américaine. L'information pro forma est utile aux investisseurs parce qu'elle recouvre des données comparables pour chacun des exercices présentés et représente par conséquent une information comparative pertinente pour évaluer l'évolution des résultats. L'information pro forma est calculée par simple addition des résultats réels des activités de Vivendi Universal et du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation de chaque entité acquise ou cédée pour la période en question et ne contient aucun autre ajustement.

Trimestre clos le 30 juin 2002	Réel	InterActiveCorp	Activités	VE mise en	Pro Forma
			audiovisuelles internationales d'Universal Studios	équivalence et extourne des actifs de VUP cédés en 2002 et 2003	
(En millions d'euros)					
Chiffre d'affaires					
SFR - Cegetel	€ 1 729	-	-	-	€ 1 729
Maroc Telecom	361	-	-	-	361
Universal Music Group	1 509	-	-	-	1 509
Vivendi Universal Entertainment	1 776	177	21	-	1 974
Groupe Canal Plus	1 145	-	(21)	-	1 124
Vivendi Universal Games	211	-	-	-	211
	6 731	177	-	-	6 908
Autres	173	-	-	-	173
Total Vivendi Universal (hors actifs cédés en 2002 et 2003)	€ 6 904	€ 177	€ -	€ -	€ 7 081
Veolia Environnement	7 451	-	-	(7 451)	-
Actifs de VUP cédés en 2002 et 2003	986	-	-	(986)	-
Total Vivendi Universal	€ 15 341	€ 177	€ -	€ (8 437)	€ 7 081
Résultat d'exploitation					
SFR - Cegetel	€ 388	-	-	-	€ 388
Maroc Telecom	95	-	-	-	95
Universal Music Group	142	-	-	-	142
Vivendi Universal Entertainment	381	3	(6)	-	378
Groupe Canal Plus	-	-	6	-	6
Vivendi Universal Games	40	-	-	-	40
	1 046	3	-	-	1 049
Holding & Corporate	(102)	-	-	-	(102)
Autres	(162)	-	-	-	(162)
Total Vivendi Universal (hors actifs cédés en 2002 et 2003)	€ 782	€ 3	€ -	€ -	€ 785
Veolia Environnement	536	-	-	(536)	-
Actifs de VUP cédés en 2002 et 2003	78	-	-	(78)	-
Total Vivendi Universal	€ 1 396	€ 3	€ -	€ (614)	€ 785

Semestre clos le 30 juin 2002	Reel	InterActiveCorp	Activités	VE mise en	Pro Forma
			audiovisuelles internationales d'Universal Studios	équivalence et extourne des actifs de VUP cédés en 2002 et 2003	
(En millions d'euros)					
Chiffre d'affaires					
SFR - Cegetel	€ 3 442	-	-	-	€ 3 442
Maroc Telecom	716	-	-	-	716
Universal Music Group	2 873	-	-	-	2 873
Vivendi Universal Entertainment	3 151	628	46	-	3 825
Groupe Canal Plus	2 344	-	(46)	-	2 298
Vivendi Universal Games	336	-	-	-	336
	<u>12 862</u>	<u>628</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>13 490</u>
Autres	442	-	-	-	442
Total Vivendi Universal (hors actifs cédés en 2002 et 2003)	<u>€ 13 304</u>	<u>€ 628</u>	<u>€ -</u>	<u>€ -</u>	<u>€ 13 932</u>
Veolia Environnement	14 951	-	-	(14 951)	-
Actifs de VUP cédés en 2002 et 2003	1 735	-	-	(1 735)	-
Total Vivendi Universal	<u>€ 29 990</u>	<u>€ 628</u>	<u>€ -</u>	<u>€ (16 686)</u>	<u>€ 13 932</u>
Résultat d'exploitation					
SFR - Cegetel	€ 747	-	-	-	€ 747
Maroc Telecom	204	-	-	-	204
Universal Music Group	169	-	-	-	169
Vivendi Universal Entertainment	529	141	(16)	-	654
Groupe Canal Plus	(68)	-	16	-	(52)
Vivendi Universal Games	39	-	-	-	39
	<u>1 620</u>	<u>141</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1 761</u>
Holding & Corporate	(187)	-	-	-	(187)
Autres	(182)	-	-	-	(182)
Total Vivendi Universal (hors actifs cédés en 2002 et 2003)	<u>€ 1 251</u>	<u>€ 141</u>	<u>€ -</u>	<u>€ -</u>	<u>€ 1 392</u>
Veolia Environnement	1 011	-	-	(1 011)	-
Actifs de VUP cédés en 2002 et 2003	28	-	-	(28)	-
Total Vivendi Universal	<u>€ 2 290</u>	<u>€ 141</u>	<u>€ -</u>	<u>€ (1 039)</u>	<u>€ 1 392</u>

ARPU (chiffre d'affaires moyen par utilisateur), tel que déterminé par SFR-Cegetel

	Semestres clos le 30 juin,	
	2003	2002
	(En millions d'euros, hors ARPU)	
Chiffre d'affaires SFR - Cegetel	3612	3442
Téléphonie fixe et autres	(435)	(470)
Téléphonie Mobile	3 177	2 972
Société Réunionnaise du Radiotéléphone (SRR)	(87)	(77)
La Téléphonie Bourbonnaise (LTBR)	(4)	(3)
Cegetel Services	-	(1)
Autres ⁽¹⁾	4	3
Chiffre d'affaires SFR	3 090	2 894
Chiffre d'affaires de "roaming in"	(146)	(134)
Frais de mise en service	(8)	(7)
Ventes d'équipements	(202)	(203)
Autres	(8)	(13)
Coûts des avantages et promotions	63	52
Coûts de rétention et fidélisation	96	70
Chiffre d'affaires retenu pour le calcul de l'ARPU	2 885	2 659
Nombre d'utilisateurs cumulés moyen en millier (2)	68 165	61 402
ARPU en euro, par mois	€ 42.3	€ 43.3
Dont		
ARPU abonnés (€/mois)	56.2	58.0
ARPU pré-payés (€/mois)	21.4	20.7

(1) Inclus l'extourne de l'élimination des transactions intragroupe

(2) Défini comme la somme des clients abonnés et pré-payés ayant émis et/ou reçu un appel durant le dernier mois écoulé.

2.1.2. Analyse de la liquidité

Dans certaines situations spécifiques, Vivendi Universal S.A. n'a pas accès à la totalité de la trésorerie consolidée, notamment dans les cas suivants :

- les dividendes et autres montants distribués (y compris les paiements de frais financiers, remboursements de prêts et autres rémunérations d'investissement et autres paiements) par nos filiales sont soumis à certaines restrictions (se référer à paragraphe 2.1.2.5. « Description des contrats de prêt »).
- certaines filiales détenues à moins de 100% ne mettent pas en commun leur trésorerie avec celle de Vivendi Universal et les autres actionnaires de ces sociétés ont droit à une part de tout dividende qu'elles verseraient. Ceci concerne notamment SFR-Cegetel et Maroc Telecom.
- la capacité de nos filiales à distribuer certains montants peut également être affectée par les règles de soutien financier, des lois régissant les bénéfices des entreprises et d'autres restrictions juridiques dont le non respect entraînerait une obligation de remboursement immédiat des fonds reçus illégalement. En particulier, en vertu du code civil et du code de commerce en France et d'autres dispositions similaires du droit d'autres pays dans ces autres pays, il est généralement interdit à nos filiales de verser des dividendes en dehors des prélèvements sur les bénéfices distribuables.

Les principaux termes de nos lignes de crédit existantes et autres dettes sont détaillés au paragraphe 2.1.2.5. « Description des contrats de prêt ». Selon ces prêts, Vivendi Universal et certaines de ses filiales sont soumis à certains engagements financiers qui leur imposent la maintenance de certains ratios

financiers. Au 30 juin 2003, la direction générale du groupe confirme que Vivendi Universal a respecté tous les ratios financiers décrits ci-après.

2.1.2.1. Position financière et ressources en capital

Le 3 septembre 2003, à la suite de l'annonce de la transaction proposée entre General Electric et Vivendi Universal, S&P a placé les notations de la dette à long terme de Vivendi Universal sous surveillance avec implications positives, incluant une notation BB stable et une notation B+ sur la dette non garantie. Moody's a maintenu la notation implicite de la dette à long terme à Ba3, et la notation des dettes non garanties à B1.

Au 30 juin 2003, l'endettement financier du Groupe s'établissait à 13,7 milliards d'euros dont 16,8 milliards d'euros de dette brute et 3,1 milliards d'euros de disponibilités, contre 12,3 milliards d'euros au 31 décembre 2002. Pour plus d'informations, se référer à la Note 4 « Endettement financier » aux Etats financiers consolidés au 30 juin 2003, non audités, dans le présent document.

En avril 2003, Vivendi Universal a émis 1,2 milliard d'euros d'obligations à haut rendement et, en mai 2003, a contracté une ligne de crédit de 2,5 milliards d'euros d'une durée de trois ans. Le produit issu du financement de la ligne obligataire de 1,2 milliard d'euros, ainsi que les fonds disponibles en trésorerie, ont été utilisés au remboursement de 1,54 milliard d'euros de dettes arrivant à maturité en 2003 et 2004.

Par ailleurs, en juillet 2003, Vivendi Universal a émis 1,3 milliard d'euros d'obligations à haut rendement destiné à refinancer la facilité de crédit de 1,1 milliard contractée par la Société d'investissement pour la téléphonie (SIT) dans le cadre de l'acquisition des 26% de Cegetel Groupe détenus par BT Group. Après le remboursement de sa facilité de crédit, SIT fusionnera avec Vivendi Universal, permettant ainsi au Groupe de simplifier l'accès à la trésorerie de SFR-Cegetel via la distribution de dividendes. Enfin, en août 2003, les porteurs d'obligations échangeables en actions Vinci ont accepté une modification des conditions relatives à cet emprunt, en renonçant définitivement à l'option de remboursement anticipé dont ils bénéficiaient en mars 2004. Cette modification a été approuvée en échange d'une augmentation du prix de remboursement à l'échéance de cet emprunt.

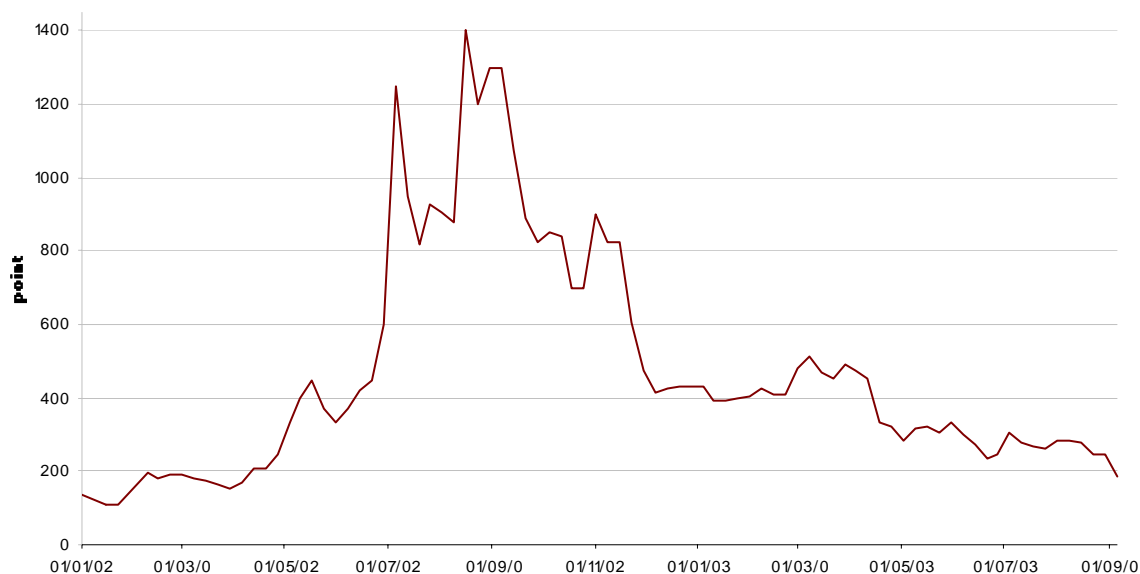
Les opérations de refinancement réalisées au second et troisième trimestre 2003 ont permis d'augmenter les fonds immédiatement disponibles pour Vivendi Universal d'approximativement 1,2 milliard d'euros et ont permis d'allonger la maturité de près de 3 milliards d'euros d'endettement au-delà du 31 décembre 2004. A cet effet, les « fonds disponibles pour Vivendi Universal » correspondent à la trésorerie remontée dans le système de « cash pooling » (gestion centralisée de la trésorerie) de Vivendi Universal qui est immédiatement disponible pour honorer les obligations de Vivendi Universal, et les lignes de crédit non encore tirées, mais excluent les fonds de Maroc Telecom, SFR-Cegetel, VUE (dans la limite fixée sur le solde du prêt avec Vivendi Universal) et SIT.

Par ailleurs, VUE a restructuré et prolongé la maturité de son endettement grâce au refinancement de son crédit-relais de 1,62 milliard de US dollars via un programme de titrisation mis en place le 31 mars 2003 et un prêt de 920 millions de dollars US, d'une durée de cinq ans, contracté le 24 juin 2003.

Vivendi Universal pense que ces opérations de refinancement (incorporées au Programme de refinancement) ont apporté une flexibilité certaine quant à la mise en place du programme de cession d'actifs et que les produits issus des cessions seront suffisants pour permettre à Vivendi Universal d'honorer ses obligations. Cependant, il ne peut être assuré que les produits issus des cessions d'actifs seront suffisants pour compenser un manque éventuel de disponibilités durant la durée du programme ou que les besoins en trésorerie de Vivendi Universal ne seront pas supérieurs aux estimations actuelles. Vivendi Universal prévoit que les flux de trésorerie nets disponibles, avant tout produit issu des cessions d'actifs, seront positifs au dernier trimestre de l'année de 2003 et en 2004.

Le « Credit Default Swap » (CDS) de cinq ans mesure le risque associé aux dettes arrivant à échéance sous cinq ans. Cet indicateur a baissé de 485 points fin mars 2003 à 275 points début juin. L'indicateur a continué de baisser pour atteindre 185 points en septembre 2003.

Evolution du CDS à 5 ans depuis janvier 2002



2.1.2.2. Flux de trésorerie

Tableau des flux consolidés condensé

	Semestres clos le 30 juin	
	2003	2002
	(en millions d'euros)	
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	€ 939	€ 1 919
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(3 059)	(1 121)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(2 159)	(454)
Effet de change	135	(45)
Total des flux de trésorerie	€ (4 144)	€ 299

Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation : les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation s'élèvent à 0,9 milliard d'euros durant le premier semestre 2003, soit une baisse de 1 milliard d'euros par rapport à la même période en 2002. Cette différence est principalement liée aux changements de périmètre et notamment à la cession partielle de Veolia Environnement. Cette dernière avait contribué à hauteur de 0,6 milliard d'euros aux flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation sur le premier semestre 2002.

Flux de trésorerie affectés aux opérations d'investissement : les flux de trésorerie générés par les opérations d'investissement s'élèvent à -3,1 milliards d'euros pour le premier semestre 2003, soit une baisse de 2,0 milliards d'euros par rapport à la même période en 2002.

Flux de trésorerie affectés aux opérations de financement : les flux de trésorerie générés par les opérations de financement s'élèvent à -2,2 milliards d'euros pour le premier semestre 2003, comparés à -0,4 milliard d'euros au premier semestre 2002. Les flux du premier semestre 2003 tiennent principalement compte du paiement de dividendes à hauteur de 0,8 milliard d'euros, du remboursement de dettes à court et long terme à hauteur de 8,3 milliards d'euros, partiellement compensés par la mise en place de nouvelles opérations de financement à hauteur de 7,0 milliards d'euros.

Réconciliation des flux nets de trésorerie générés par les activités d'exploitation avec les flux nets de trésorerie opérationnels et les flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels

Vivendi Universal considère que les flux nets de trésorerie opérationnels et les flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels, mesurés à caractère non strictement comptable, sont des indicateurs pertinents des performances opérationnelles du Groupe parce qu'ils sont couramment utilisés par la communauté internationale des analystes, des investisseurs et autres personnes associées au secteur des médias et de la communication. Les flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels sont définis comme les flux nets de trésorerie opérationnels hors part des minoritaires dans les entités détenues à moins de 100%. Le Groupe gère ses différents secteurs d'activités en se basant sur les données d'exploitation hors coût du financement et impôts. Les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation excluent l'impact de ces deux derniers éléments et incluent l'impact des investissements et cessions industriels. La direction du Groupe utilise les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation dans un but informatif et de planification.

	Semestres clos le 30 juin		
	2003	2002 pro forma (1)	
(en millions d'euros)			
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	€ 939	€ 1 919	
<i>Reclasser</i>			
Pertes relatives aux options de vente sur actions propres	(2) € -	€ 300	
<i>Déduire</i>			
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(543)	(1 917)	
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	277	103	
<i>Investissements industriels, nets des cessions</i>	(266)	(1 814)	
<i>Rajouter</i>			
Impact cash des impôts	1 122	822	
Impact cash du coût du financement	416	674	
Autres impact cash	3	(393)	
<i>Additionner</i>			
Ajustements pro forma	(1)	281	
Flux nets de trésorerie opérationnels	€ 2 214	€ 1 789	24%
Trésorerie revenant aux minoritaires	(864)	(1 051)	
Flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels	€ 1 350	€ 738	83%
Semestres clos le 30 juin			
	2003	2002 pro forma (1)	
	(en millions d'euros)		
Flux nets de trésorerie opérationnels par métier			
SFR - Cegetel	1 135	1 178	
Maroc Telecom	374	233	
Universal Music Group	345	285	
Vivendi Universal Entertainment	641	562	
Groupe Canal Plus	245	(330)	
Vivendi Universal Games	(144)	85	
Holding & Corporate	(297)	(26)	
Autres	(95)	(198)	
Total Vivendi Universal (Hors actifs cédés en 2002 et 2003)	2 204	1 789	
Veolia Environnement	-	-	
Actifs de VUP cédés en 2002 et 2003	10	-	
Total Vivendi Universal	2 214	1 789	

(1) L'information pro forma illustre l'impact de l'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp, la cession des activités d'édition en 2002 et 2003 comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2002. Elle illustre également la mise en équivalence de Veolia

Environnement au 1er janvier 2002 au lieu du 31 décembre 2002. Par ailleurs, les résultats des activités audiovisuelles internationales d'Universal Studios sont intégrés à ceux de Vivendi Universal Entertainment au lieu de Groupe Canal Plus.

(2) Au premier semestre 2002, les pertes relatives aux options de vente sur actions d'autocontrôle étaient comptabilisées au niveau des flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation.

2.1.2.3. Variation de l'endettement financier au cours du 1^{er} semestre 2003

	Disponibilités	Dettes brutes	Impact net
	(en millions d'euros)		
Endettement financier au 31 décembre 2002			€ 12 337
Trésorerie nette provenant des opérations d'exploitation	(939)	-	(939)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	543	-	543
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1)	(277)	(277)
(Cession) achat de valeurs mobilières de placement (VMP)	(58)	-	(58)
Augmentation de capital	(51)	-	(51)
(Cession) rachat d'actions d'autocontrôle	101	-	101
Dividendes versés en numéraire	737	-	737
Apport en numéraire en faveur de InterActiveCorp	31	-	31
Acquisitions			
Acquisition d'une participation complémentaire de 26% dans Cegetel Groupe SA	4 012	-	4 012
Clôture des engagements contractuels à l'égard des anciens actionnaires Rondor (2)	210	-	210
Autres acquisitions	88	-	88
Total des acquisitions	4 310	-	4 310
Cessions			
Telepiù	(3)	(407)	(781)
Canal+ Technologies	(3)	(191)	(191)
Pôle presse grand public	(3)	(200)	(200)
Comareg	(3)	(135)	(135)
Téléphonie fixe en Hongrie	(3)	(10)	(315)
Warrants InterActiveCorp	(4)	(600)	(600)
Interêt dans Sithe International	(5)	(40)	(40)
Interêt dans Vodafone Egypt	(6)	(43)	(43)
Autres cessions	(6)	167	(101)
Total des cessions	(1 459)	(947)	(2 406)
Opérations de financement			
<i>Mise en place</i>			
Programme de titrisation VUE	(7)	(657)	652
Prêt VUE de 920 millions de dollars		(799)	799
Obligations à haut rendement (2010)	(7)	(1 183)	1 137
Prêt de 2,5 milliards d'euros		(1 000)	1 000
Prêt "revolving" de 3 milliards d'euros	(7)	(2 300)	2 096
Facilité de crédit de 1,3 milliard d'euros de SIT	(8)	(1 107)	1 107
<i>Remboursement</i>			
Emprunt obligataire échangeable Veolia Environnement		1 844	(1 781)
Prêt VUE de 1,62 millions de dollars	(9)	1 456	(1 456)
Crédit revolving 3 milliards d'euros		3 000	(3 000)
Autres (dont effet de change)	(10)	1 952	(2 393)
Total des financements	1 206	(1 839)	(633)
Variation de l'endettement financier au premier semestre 2003	4 144	(2 786)	1 358
Endettement financier au 30 juin 2003			€ 13 695

(1) Comprend la cession du « 10 Universal City Plaza » à un groupe d'investisseurs américains. Les Studios Universal resteront locataires de cette tour de 35 étages située à Los Angeles.

(2) Le contrat d'acquisition de Rondor Music International intervenue en 2000 prévoyait une clause d'ajustement conditionnel du prix d'achat basé sur le cours de l'action Vivendi Universal. Cette clause d'ajustement conditionnel du prix d'achat a été déclenchée en avril 2002 au moment où le cours de l'action Vivendi Universal est tombé en dessous de 37,50 dollars pendant une période consécutive de 10 jours et les anciens propriétaires de Rondor ont exigé une liquidation anticipée de l'ajustement du

prix d'achat. La dette afférente figurait dans le bilan consolidé au 31 décembre 2002 pour son montant estimé, soit 223 millions d'euros (environ 230 millions de dollars). Le paiement est intervenu le 3 mars 2003. Les anciens actionnaires de Rondor ont reçu 8,8 millions d'actions Vivendi Universal, représentant 0,8 % du capital de la société et 100,3 millions de dollars (92,6 millions d'euros) en numéraire.

- (3) Pour obtenir une description détaillée de ces transactions, veuillez vous reporter à la Note 2 « Ecart d'acquisition » située dans la section « Etats financiers consolidés au 30 juin 2003 » du présent document.
- (4) En février 2003, Vivendi Universal a cédé à un établissement financier 32,19 millions de warrants InterActiveCorp reçus par le groupe dans le cadre de l'acquisition des actifs de divertissement InterActiveCorp. En juin 2003, InterActiveCorp a acheté la totalité des 28,28 millions de warrants encore détenus par Vivendi Universal : soit 16 187 094 warrants bénéficiant d'un prix d'exercice de 32,50 dollars pour un prix de vente unitaire de 14,97 dollars, ainsi que 12 093 547 warrants à un prix d'exercice de 37,50 dollars pour un prix de vente unitaire de 13,65 dollars. Ces transactions ont généré une perte de 329 millions d'euros compensée par la reprise d'une provision enregistrée au 31 décembre 2002 pour 454 millions d'euros. A l'issue de cette transaction, Vivendi Universal conservera sa participation directe ou indirecte d'environ 56,6 millions d'actions InterActiveCorp (soit environ 12% du capital).
- (5) En juin 2003, Vivendi Universal a cédé ses intérêts dans Sithe International (implantations en Asie Pacifique) au groupe japonais Marubeni, pour un montant de 47 millions de dollars
- (6) Inclut les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de Telepiù en 2003 jusqu'à la vente de la société (193 millions d'euros), et réattribués à l'acheteur conformément au « share purchase agreement ». Ce transfert n'a pas d'impact sur l'endettement financier. Ce poste comprend également le remboursement des comptes courants et des frais liés à ces cessions.
- (7) L'impact sur la dette brute comprend l'effet des variations des taux de change pour la période comprise entre la date de mise en oeuvre et le 30 juin 2003.
- (8) SIT a contracté une facilité de crédit de 1,3 milliard d'euros en date du 6 décembre 2002 afin de financer l'acquisition de 26% du capital de Cegetel Groupe SA. Un remboursement partiel a été effectué en juin 2003 à hauteur de 193 millions d'euros (intérêts inclus). Le prêt a été remboursé dans sa totalité en juillet 2003 à la suite de l'émission d'obligation à haut rendement. Suite au remboursement de sa facilité de crédit, SIT fusionnera avec Vivendi Universal, permettant ainsi au groupe de simplifier la structure de détention des 26 % de Cegetel Groupe SA rachetés en janvier 2003, et de consolider ainsi son accès aux dividendes de ce groupe.
- (9) Le programme de titrisation VUE et le prêt de 920 millions de dollars ont été utilisés pour rembourser ce prêt de 1,62 milliard de dollars datant du 25 novembre 2002 et arrivant à échéance le 30 juin 2003.
- (10) Inclut le remboursement des crédits revolving octroyés par la Société Générale pour 215 millions d'euros et 275 millions d'euros, par la CDC IXIS pour 200 millions d'euros et d'autres établissements pour 850 millions d'euros.

2.1.2.4. Perspectives d'évolution de la liquidité du groupe

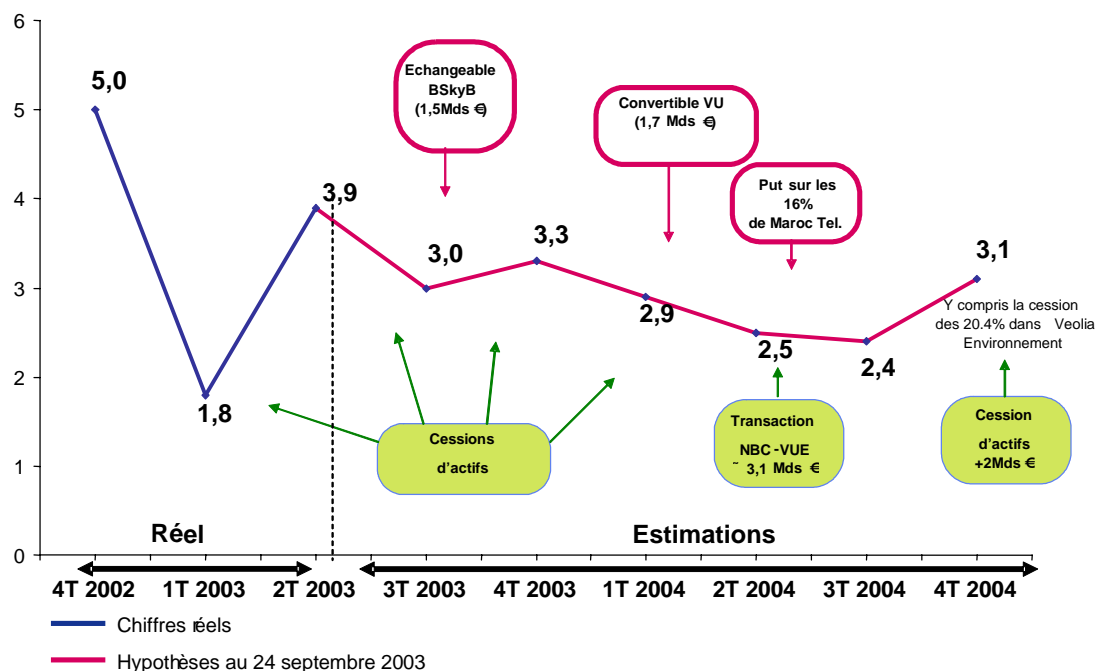
Maturité de l'endettement

Le tableau suivant résume l'impact envisagé du plan de refinancement sur le profil de la maturité de la dette et des lignes de crédit de Vivendi Universal non encore tirées jusqu'au 31 décembre 2004.

		Maturités cumulées avant Plan de Refinancement	Maturités cumulées pro forma	Extension Pro forma
(en milliards d'euros)				
3ème trimestre 2003	..... €	1.78	€ 1.51 ⁽¹⁾	€ 0.27
4ème trimestre 2003	.....	1.07	0.20	0.87
1er trimestre 2004	.....	3.48	2.14 ⁽²⁾	1.34
2ème trimestre 2004	.....	-	-	-
3ème trimestre 2004	.....	0.15	0.15	-
4ème trimestre 2004	.....	0.51	0.01	0.50
Total maturités jusqu'au 4ème trimestre 2004	..... €	<u>6.99</u>	<u>€ 4.01</u>	<u>€ 2.98</u>

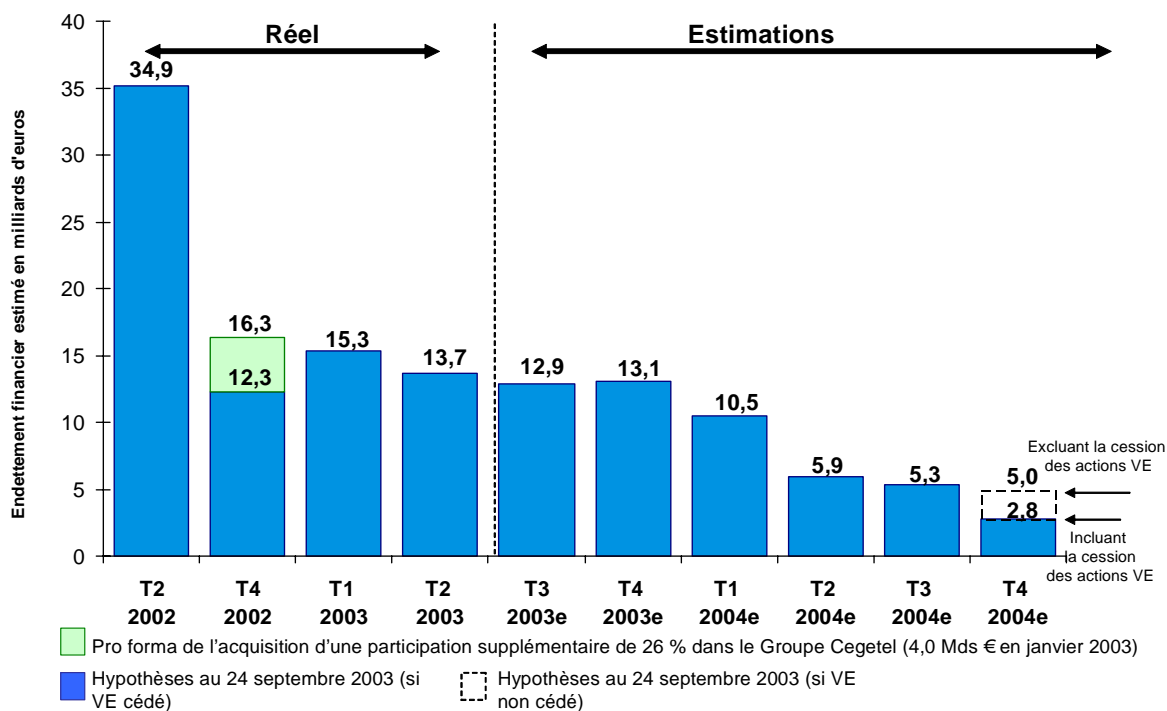
- (1) Inclut le remboursement en numéraire de l'échangeable BSKyB à 1 % émis en juillet 2000 et arrivant à échéance le 5 juillet 2003.
- (2) Inclut le remboursement en numéraire des obligations convertibles Vivendi Universal à 1,25% émises en janvier 1999 et arrivant à échéance le 1er janvier 2004.

Trésorerie disponible au niveau de la holding en fin de trimestre (disponibilités + lignes de crédit non tirées en milliards d'euros)



Les données non auditées présentées sont indicatives des objectifs de la direction de la société mais ne constituent pas des prévisions en tant que telles.

Réduction de l'endettement financier selon les normes comptables françaises



Les données non auditées présentées sont indicatives des objectifs de la direction de la société mais ne constituent pas des prévisions en tant que telles.

2.1.2.5. Description des contrats de prêt

La partie ci-dessous présente nos principaux contrats de prêt. Cette description ne vise pas à être exhaustive et se rapporte intégralement aux contrats établissant les modalités et conditions de nos financements.

Programme de titrisation VUE de 950 millions de dollars US

Le 31 mars 2003, une filiale ad hoc de VUE, Universal Film Funding LLC, a titrisé une partie de ses droits cinématographiques basés sur les revenus futurs de la télévision et de la vidéo (incluant DVD et VHS) aux Etats-Unis provenant du catalogue de films existants et futurs. Le montant total de l'emprunt s'établit à 950 millions de dollars desquels 750 millions de dollars ont été tirés (dont 50 millions de dollars mis dans un compte de réserve). Dans le cadre de la titrisation, certaines filiales de VUE ont transféré des films et certains autres actifs qui leur sont liés à Universal Film Funding et accepté de vendre d'autres actifs similaires liés aux futurs films. UFF a émis des obligations qui ont été financées par des véhicules ad hoc. Les obligations ont bénéficié d'un rating AAA à travers un contrat d'assurance qui garantit le paiement du principal et des intérêts. Les actifs ont été nantis par UFF pour garantir le prêt. Ce financement a permis le remboursement partiel de la facilité de crédit de 1,62 milliard de dollars contractée par VUE.

La durée prévue du prêt est de 6 ans et il sera amorti à partir de 2006 jusqu'à hauteur de 33 ^{1/3}% chaque année. Il porte intérêt à un taux fixe de 3,085% plus une marge de 1,70% sur 80% de son montant et au taux des billets de trésorerie plus une marge de 1,70% sur le reste. En outre, le montant non tiré est soumis à une commission d'engagement de 1,35%. Le prêt est soumis à des clauses financières usuelles pour ce type de financement :

- un ratio de « cash flow » (somme des recettes brutes totales liées aux films transférés à recevoir jusqu'en mars 2012 et du montant en dépôt sur le compte de réserve / somme des primes d'assurances, du montant estimé des intérêts et des commissions sur les obligations, du montant des obligations en circulation, des dépenses de distribution, des dépenses et honoraires du « sales and servicing agent » et des avances sur des ventes) calculé chaque mois pour la dernière période de trois mois, supérieur ou égal à 1,05 ; le non respect de ce ratio pendant 6 mois constitue un cas de remboursement anticipé.

- un ratio de couverture d'actifs calculé tous les trimestres (somme des recettes brutes totales liées aux films transférés diminuée des avances de licence et de Home Vidéo, du montant du dépôt sur le compte de réserve, des recettes brutes liées aux films déjà distribués que l'émetteur a décidé de céder / somme des primes d'assureur, des intérêts et commissions estimés sur les obligations, du montant des obligations en circulation, des dépenses de distribution, les honoraires et dépenses du « sales et servicing agent » et des avances sur ventes) au moins égal à 1,1 à partir du 31 mars 2003 jusqu'au 31 décembre 2005, 1,2 du 31 mars 2006 au 31 décembre 2007 et 1,3 ensuite ; le non-respect de ce ratio constitue un cas de remboursement partiel s'il reste égal ou supérieur à 1,05 et un cas de remboursement complet en dessous.
- un taux d'avance calculé chaque mois (total des recettes brutes estimées liées aux 5 derniers films transférés (autres que certains spécifiquement identifiés) / total des recettes liées à ces films au moment du transfert), ce ratio entraînant un ajustement du taux d'avance effectif s'il est inférieur ou égal à 1 et supérieur ou égal à 55% contre 70% initialement ; le non-respect de ce ratio constitue un cas de remboursement anticipé.
- un ratio de couverture des frais financiers de VUE (EBITDA consolidé / Frais financiers consolidés) égal au moins à 2 pour toutes périodes de 4 trimestres consécutifs à partir du 30 juin 2003 ou à tout ratio plus restrictif prévu dans un prêt contracté par VUE d'au moins 50 millions de dollars. Si VUE est soumis à un ratio plus élevé dans un autre contrat, le ratio prévu par cette clause sera ajusté à l'autre ; le non respect de ce test constitue un cas de remboursement anticipé.

En outre, l'émetteur devra établir un compte de réserve dont les fonds seront utilisés pour payer les coûts de distribution. Le montant requis a été fixé initialement à 50 millions de dollars à condition que le ratio de couverture de 12 mois (somme des recettes brutes des films transférés à recevoir dans les 12 prochains mois et du montant dans le compte de réserve / somme du montant des primes d'assureurs, des intérêts et commissions estimés, des paiements obligatoires du principal des obligations, des dépenses de distribution, des honoraires et dépenses du « sales and servicing agent » et de ses avances) soit au moins égal à 1,75. Il augmentera à 60 millions de dollars si le ratio est supérieur ou égal à 1,5 et inférieur à 1,75, à 70 millions de dollars si le ratio est supérieur ou égal à 1,25 et inférieur à 1,50 et à 80 millions de dollars si le ratio est inférieur à 1,25.

Enfin, l'émetteur doit respecter un test d'endettement : le montant total des obligations en circulation ne doit pas excéder le montant disponible du prêt, c'est-à-dire un montant égal au produit du taux d'avance effectif et du montant des recettes brutes attendues des films transférés diminuées du montant des avances de licence et de Home Vidéo et des réductions applicables en cas de non respect du ratio de couverture des dépenses : recettes brutes estimées des films transférés diminuées des avances de licence et de Home Vidéo / dépenses de distribution estimées relatives à ces films nettes du montant du compte de réserve.

Obligations à haut rendement (2010 et 2008)

En avril 2003, Vivendi Universal a émis 935 millions de dollars d'obligations à haut rendement à un prix d'émission de 100% du nominal et 325 millions d'euros à un prix d'émission de 98.746% du nominal. La tranche libellée en US dollar porte un taux d'intérêt de 9,25% et celle en euro un taux d'intérêt de 9,50%. Les intérêts sur les obligations sont payables semestriellement le 15 avril et le 15 octobre de chaque année à partir du 15 octobre 2003. Les obligations sont pari passu en termes de paiement avec la dette existante et future non garantie de Vivendi Universal, « junior » par rapport à la dette garantie de Vivendi Universal et « senior » par rapport à toute dette subordonnée future.

Les obligations arriveront à échéance le 15 avril 2010. A tout moment avant le 15 avril 2007, Vivendi Universal peut rembourser tout ou partie des obligations à un prix de remboursement égal à 100% du principal plus les intérêts courus et non payés et la prime applicable. En outre, à tout moment avant le 15 avril 2006, Vivendi Universal peut rembourser jusqu'à 35% du montant total des obligations à un prix de remboursement égal à 109,25% du principal plus les intérêts courus et non payés pour la tranche libellée en dollars et à 109,50% du principal plus les intérêts courus et non payés pour la tranche libellée en euros. A partir du 15 avril 2007, Vivendi Universal peut rembourser tout ou partie des bons à un prix de remboursement de 104,625% pour la tranche en dollar et 104,75% pour la tranche en euro en 2007, 102,313% pour la tranche en dollars et 102,375 pour la tranche en euros en 2008 et 100% ensuite, plus

les intérêts courus et non payés. Ces obligations sont cotées à la bourse du Luxembourg et seront enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission.

En juillet 2003, Vivendi Universal a émis 975 millions de dollars et 500 millions d'euros d'obligations à haut rendement à un prix d'émission de 100% du nominal afin de refinancer le prêt de 1,3 milliard d'euros mis en place en janvier 2003 par la Société d'investissement pour la téléphonie (SIT) pour l'acquisition de 26% de Cegetel Groupe SA détenus par BT Group. Ces obligations portent un taux d'intérêt de 6,25%. Les intérêts sont payables semestriellement le 15 janvier et 15 juillet de chaque année, à partir du 15 janvier 2004. Les obligations sont pari passu en terme de paiement avec la dette existante et future non garantie de Vivendi Universal, « junior » par rapport à la dette garantie de Vivendi Universal et « senior » par rapport à toute dette subordonnée future.

Les obligations arriveront à échéance le 15 juillet 2008. A tout moment Vivendi Universal peut rembourser tout ou partie des obligations à un prix de remboursement égal à 100% du principal plus les intérêts courus et non payés et la prime applicable. De plus, à tout moment avant le 15 juillet 2006, Vivendi Universal peut rembourser, grâce aux produits d'une augmentation de capital, jusqu'à 35% du montant total des obligations à un prix de remboursement égal à 106.25% du principal plus les intérêts courus et non payés. Des démarches ont été entreprises pour coter ces obligations à la bourse du Luxembourg et les enregistrer auprès de la Securities and Exchange Commission.

Tant que les obligations ne sont pas « investment grade », les clauses qui leur sont attachées limitent la capacité de Vivendi Universal et de ses filiales à vendre des actifs jusqu'à leur remboursement. Les produits ainsi reçus doivent être utilisés par Vivendi Universal et ses filiales pour rembourser des dettes, procéder à des investissements, acheter des actifs dans des activités liées dans un délai d'un an. Si les produits des ventes d'actifs ne sont pas utilisés pour l'un de ces objectifs, Vivendi Universal serait obligé de faire une offre de rachat des obligations à un prix égal à 100% du principal, plus les intérêts courus et non payés à hauteur de ces produits.

En outre, tant que les obligations ne sont pas « investment grade », Vivendi Universal et ses filiales ne sont autorisés à émettre de nouvelles dettes en plus de celles existantes que dans certaines limites. Toutefois, Vivendi Universal peut encourir de nouvelles dettes au-delà de ces limites si le ratio de couverture des frais financiers (EBITDA consolidé ajusté/Frais financiers consolidés) pour les quatre derniers trimestres fiscaux est au moins de 3 déterminé sur une base pro forma.

Tant que les obligations ne sont pas « investment grade », Vivendi Universal ne peut pas payer de dividendes ou faire aucun type de distribution sur ses fonds propres, entreprendre des rachats de titres, rembourser ou racheter des dettes subordonnées aux obligations ou faire certains investissements. Toutefois, ces restrictions sont soumises à certaines exceptions, parmi lesquelles :

- les exceptions basées sur le résultat net consolidé accumulé depuis la clôture de l'offre des obligations,
- les obligations contractuelles existantes,
- les investissements, et l'acquisition de nouvelles filiales,
- les achats de titres lors de l'exercice de stock options,
- les achats de certaines valeurs mobilières de placement.

D'autres restrictions habituelles pour ce type de financement continueront à s'appliquer tant que les obligations ne sont pas « investment grade » :

- les transactions avec des filiales doivent être faites à des conditions normales de marché,
- les limitations à la distribution de dividendes par les filiales ne sont pas permises,
- les fusions sont autorisées seulement si le ratio de couverture des frais financiers est respecté,
- Vivendi Universal ne peut pas entrer dans d'autres activités,
- lors d'un changement de contrôle, Vivendi Universal doit faire une offre de rachat des notes au prix de 101%.

En plus de ces limites et indépendamment de la notation des obligations, Vivendi Universal ne peut pas, entre autres, (i) garantir sa dette (autre que la dette existante, les financements de projet, la dette déjà garantie reprise lors d'acquisition, des crédits-bails financiers sous réserve de certaines restrictions) sans apporter les mêmes garanties aux obligations (ii) contracter des opérations de « lease-back » et certaines

cessions ou (iii) consolider, fusionner ou vendre une part substantielle de ses actifs sauf si le repreneur devient lié par le contrat régissant les obligations et si certaines conditions sont satisfaites.

Les obligations comportent des clauses classiques de cas de défaut (« events of defaults »), notamment, le non-paiement des sommes dues, le non respect de certaines dispositions (changement de contrôle, ventes d'actifs, fusions...), le défaut sur d'autres dettes émises, la faillite et l'insolvabilité.

Prêt de 2,5 milliards d'euros (“Dual Currency Term and Revolving Credit Facility”)

Le 13 mai 2003, une ligne de crédit de 2,5 milliards d'euros (« Dual Currency Term and Revolving Credit Facility ») a été contractée par Vivendi Universal, en qualité d'emprunteur et garant, certaines de ses filiales en tant que garants et la Société Générale comme agent (« facility and security agent ») et un groupe de plusieurs banques.

La ligne de crédit se compose de (a) une ligne revolving de 1,5 milliard d'euros d'une durée de 3 ans (Tranche A) à LIBOR ou EURIBOR plus une marge dépendante de la notation de Vivendi Universal qui va de 1% à 2,75% par an et (b) un prêt à terme de 1 milliard d'euros (Tranche B) assorti d'une marge de 2,75% par an au-dessus du LIBOR ou EURIBOR qui arrive à échéance le 13 mai 2006. Ces emprunts peuvent être libellés en euros ou en dollars US. A ce jour, le prêt à terme de 1 milliard d'euros est intégralement tiré et la ligne revolving de 1,5 milliard d'euros ne l'est pas.

Vivendi Universal doit payer une commission d'engagement de 40% de la marge applicable pour la Tranche A (sans pouvoir excéder 1% par an) et de 1% par an pour la Tranche B, calculée dans chaque cas sur le montant des engagements non tirés et non annulés pendant la période de mise à disposition de chaque tranche. Les commissions d'engagement courues sont payables trimestriellement à terme échu et à la date d'échéance de la ligne de crédit. Vivendi Universal paye aussi une commission d'agence à l'agent.

Les obligations respectives de Vivendi Universal et des garants aux termes de la ligne de crédit ont un rang pari passu avec celles du crédit revolving de 3 milliards d'euros (décrit ci-dessous). Dans les deux cas, elles sont garanties au prorata des prêts par un nantissement de premier rang sur certains des actifs de Vivendi Universal et de ses filiales garantes, incluant (a) les actions de certaines filiales, (b) les comptes de dépôt et (c) 85% des prêts intra groupe dus à Vivendi Universal et ses filiales garantes. En outre, ces derniers ont accepté de subordonner leurs obligations relatives à 85% des prêts intra groupe à celles des deux prêts mentionnés ci-dessus. La garantie et la subordination sont suspendues dans les 6 mois suivant l'obtention par Vivendi Universal du statut « investment grade ».

La ligne de crédit impose des limites (« negative covenants ») qui restreignent, entre autres, l'émission de nouvelles dettes et de nouvelles garanties financières, les distributions sur les capitaux propres, de nouveaux investissements ou des contrats de crédit-bail, les fusions et acquisitions, les cessions d'actifs et la mise en place de nouvelles sûretés. En outre, le prêt limite la capacité de Vivendi Universal et certaines de ses filiales de faire ou émettre de nouveaux prêts intra groupe sous réserve de certaines exceptions. Certaines de ces restrictions seront suspendues 3 mois après que Vivendi Universal ait atteint le statut « investment grade ».

En outre, le contrat de prêt impose également à Vivendi Universal et certaines de ses filiales de respecter certains engagements (« positive covenants »), notamment les autorisations nécessaires, le maintien des statuts, l'existence de certains comptes bancaires, les droits de propriété intellectuelle et les polices d'assurances, le paiement des impôts et taxes, le respect des obligations déclaratives aux termes de la loi ERISA, le respect des lois (notamment des lois de protection de l'environnement), la fourniture d'informations financières et autres et la notification des défauts. En outre, chaque garant doit s'assurer que pour chaque période de 3 mois, le montant cumulé de la trésorerie ajouté aux lignes de crédit non tirées est supérieur à 100 millions d'euros.

En outre, il impose à Vivendi Universal de respecter certains ratios financiers :

- des ratios dettes financières nettes/cash EBITDA⁷ 5,8 au 30 juin 2003, 5,4 au 30 septembre 2003, 4,4 au 31 décembre 2003, 4,2 au 31 mars 2004, 4 au 30 juin 2004 jusqu'au 31 décembre 2004 inclus, 3,5 au 31 mars 2005 jusqu'au 31 décembre 2005 inclus, et 3 par la suite.
- des ratios cash EBITDA/frais de financement nets: 2,4 au 30 juin 2003 et au 30 septembre 2003, 2,7 au 31 décembre 2003, 2,9 au 31 mars 2004, 3,1 au 30 juin 2004, 3,2 au 30 septembre 2004, 3,3 au 31 décembre 2004, 3,4 au 31 mars 2005 jusqu'au 31 décembre 2005 inclus et 3,5 par la suite.
- un endettement financier brut total: 18 milliards d'euros au 30 juin 2003, 15,6 au 30 septembre et au 31 décembre 2003, 12,8 au 31 mars 2004, 12,5 au 30 juin 2004, 12,3 au 30 septembre 2004, 11,3 au 31 décembre 2004, 10,3 au 31 mars et au 30 juin 2005, 10 au 30 septembre et au 31 décembre 2005, 9,2 au 31 mars et au 30 juin 2006.

Sous réserve de certaines exceptions, Vivendi Universal s'est engagé à ce que la part de la dette nette de ses filiales ne soit pas à aucun moment supérieur à 30% de la dette nette totale.

Le contrat autorise le remboursement anticipé du prêt avec un préavis d'au moins trois jours et sous réserve d'un seuil de paiement minimum et de paiement par tranches indivisibles. A condition de respecter ce délai, Vivendi Universal pourra, sans pénalité ou obligation d'indemnisation, annuler les parties inutilisées de la ligne de crédit, totalement ou en partie, sous réserve d'un seuil de paiement minimum et de paiement par tranches indivisibles. Ces remboursements anticipés doivent être effectués au prorata entre chaque tranche, sous réserve de certaines exceptions et au prorata des engagements de chaque prêteur au sein de chaque tranche. Enfin, dans ce cas, Vivendi Universal doit aussi rembourser ou annuler en même temps et pour les mêmes montants la ligne revolving de 3 milliards d'euros.

Sous réserve de certaines exceptions, le prêt est soumis, avant l'obtention d'une notation « investment grade », à des remboursements anticipés égaux à une partie des produits de certaines opérations, notamment, 33% des produits nets des émissions de dette, 50% des distributions de dividendes, 16,66% des produits nets d'émissions de capitaux et de cessions d'actifs (autres que la cession des titres Veolia Environnement (dont 50% devrait être utilisé au remboursement du prêt) et la cession de Cegetel et SIT (25%)).

En outre, le prêt est soumis, indépendamment du rating de Vivendi Universal, à un remboursement anticipé, en cas de :

- non-respect par Vivendi Universal de certains ratios financiers,
- et un changement de contrôle de Vivendi Universal.

Le contrat de prêt contient les dispositions habituelles de cas de défaut (« events of default ») incluant le non-paiement des sommes dues et les fausses déclarations aux termes du contrat de prêt, le manquement à certaines obligations, les cas de défauts croisés (« cross-default »), le manquement aux engagements contractuels (« breach of covenants »), la faillite, l'insolvabilité, les changements ayant un impact négatif important, les changements de contrôle, certains événements importants en vertu de la loi ERISA et la cessation d'activité.

⁷ EBITDA + dividendes reçus de Veolia Environnement, Groupe Cegetel et Maroc Telecom

Prêt « Revolving » de 3 milliards d'euros (« Multicurrency Revolving Credit Facility »)

Vivendi Universal a contracté un crédit revolving de 3 milliards d'euros (« Multicurrency Revolving Credit Facility ») le 15 mars 2002, qui a été amendé le 6 février 2003 et le 13 mai 2003, certaines de ses filiales intervenant en qualité de garants et la Société Générale comme agent (« facility agent »). Aujourd'hui, 2,3 milliards d'euros du crédit est tiré et aucun tirage n'est attendu à court terme.

Les fonds empruntés qui sont libellés en euros portent intérêt à EURIBOR plus une marge de 1,50% par an qui sera réduite à 1% dans certaines circonstances. Les fonds empruntés qui sont libellés dans toute devise autorisée autre que l'euro portent intérêt à LIBOR plus une marge de 1,50% par an qui sera réduite à 1% dans certaines circonstances. La ligne de crédit expire le 15 mars 2007.

Une commission d'engagement au taux annuel de 50% de la marge est applicable sur le montant non tiré et non annulé de l'engagement de chaque banque jusqu'à la date d'échéance ultime de la ligne de crédit. Les commissions d'engagement courues sont payables trimestriellement à terme échu et à la date d'échéance finale. Par ailleurs, une commission d'utilisation au taux de 0,05% par an s'applique sur le montant total de la participation aux prêts par jour où le montant total des prêts non remboursés est supérieur à 50% du montant total des engagements. En outre, Vivendi Universal est convenu de payer des commissions calculées à un taux de 0,20% aux banques qui ont consenti des « waivers » ou ont accepté des avenants au contrat de prêt. Vivendi Universal paie également une commission à l'agent.

Les obligations de Vivendi Universal et des garants aux termes du contrat de prêt ont un rang pari passu avec celles contenues dans le prêt de 2,5 milliards d'euros. Les obligations de Vivendi Universal et des garants contenues dans les deux contrats de prêt sont garanties au prorata des engagements des prêteurs comme décrit ci-dessus pour le prêt de 2,5 milliards d'euros.

La ligne de crédit comporte des engagements (« negative covenants ») qui limitent la capacité de Vivendi Universal et de ses filiales parties au contrat de crédit, ainsi que, le cas échéant, la capacité de ses filiales importantes (« material subsidiaries ») d'engager certaines opérations, y compris :

- des limites affectant la création ou l'autorisation de maintien de certaines sûretés sur l'un quelconque de leurs actifs ;
- des restrictions empêchant Vivendi Universal d'apporter des modifications importantes à la nature générale de l'activité de médias et de télécommunications exercée par lui et ses filiales par rapport à celle exercée le 13 mai 2003 ; et
- des restrictions sur les opérations de cession et de « lease-back », les cessions d'actifs et les fusions et opérations assimilées.

Il impose également à Vivendi Universal de respecter certains engagements habituels (« affirmative covenants ») y compris l'obtention et le maintien des autorisations nécessaires, le maintien d'une couverture d'assurance, le respect des lois sur l'environnement, la fourniture d'informations financières et autres et la notification des défauts. En outre, Vivendi Universal doit respecter différents ratios financiers :

- un ratio maximal de dette nette sur EBITDA (tel que décrit dans le prêt de 2,5 milliards d'euros),
- un ratio minimal de Cash EBITDA sur les frais financiers nets (tel que décrit dans le prêt de 2,5 milliards d'euros),
- une dette brute maximale (tel que décrit dans le prêt de 2,5 milliards d'euros avec les montants suivants en plus : 9,2 milliards d'euros au 30 juin 2006 et 9 milliards d'euros au 30 septembre et 31 décembre 2006).

Sous réserve de certaines autres exceptions, Vivendi Universal s'est également engagé à faire en sorte que la part des dettes financières nettes contractées par ses filiales, ne dépasse à aucun moment 30% de l'endettement financier net.

Vivendi Universal pourra procéder au remboursement anticipé de tout ou partie du prêt lui ayant été consenti, avec un préavis d'au moins dix jours et sous réserve d'un seuil de paiement minimum et de paiement de tranches indivisibles. A condition de respecter le délai mentionné ci-dessus, il pourra, sans pénalité ni obligation d'indemnisation, annuler les parts inutilisées des engagements totaux, totalement ou en partie, sous réserve d'un seuil de paiement minimum et de paiement de tranches indivisibles, et qu'en même temps et pour un même montant le prêt de 2,5 milliards d'euros soit remboursé ou annulé.

Sous certaines exceptions, le prêt est soumis, avant l'obtention d'une notation de niveau « investment grade », à des remboursements obligatoires égaux à une partie des produits reçus de certaines opérations, notamment, 50% des dividendes nets et 16,66% des produits nets de toute émission de capitaux propres et de cessions d'actifs (sauf la cession des titres Veolia Environnement qui déclenche un remboursement de 50% et celle de Cegetel et SIT, 25%).

En outre, sous certaines conditions et indépendamment de la notation de la dette de Vivendi Universal, le crédit syndiqué est soumis au remboursement anticipé obligatoire et à l'annulation des engagements totaux correspondants, si Vivendi Universal ne respecte pas les ratios financiers spécifiés et en cas de changement de contrôle de Vivendi Universal.

Le crédit syndiqué contient les dispositions habituelles de cas de défaut, notamment lors du non-paiement de sommes dues, de fausse déclaration et de manquement à d'autres obligations afférentes aux contrats de prêt, en cas de défauts croisés, d'insolvabilité et de procédures de dépôt de bilan, de changements ayant un impact négatif important, de cessation d'activité et d'illégalité.

Prêt VUE de 920 millions de dollars

Le 24 juin 2003, VUE a contracté un prêt de 920 millions de dollars avec Bank of America et JP Morgan Chase Bank en qualité de prêteurs et de co-agents (« co-administrative agents »), Barclays Bank PLC, en qualité d'agent de syndication (« syndication agent »), JP Morgan Chase Bank étant par ailleurs « collateral agent » et « paying agent ». L'intégralité du montant du prêt a été tirée le 24 juin 2003 et les produits ont été utilisés pour rembourser la partie restante du prêt de 1,62 milliards de dollars (« bridge loan facility ») amendé le 25 novembre 2002.

Les fonds empruntés sont libellés en US dollar et portent intérêt soit à LIBOR plus une marge de 2,75% ou ABR plus une marge de 1,75%. Le prêt sera remboursé en 16 trimestrialités consécutives à partir du 30 septembre 2004, correspondant pour les 12 premières à 0,25% du principal et pour les 4 dernières à 24,25% du principal.

Certaines des filiales de VUE garantissent les obligations de VUE aux termes du contrat de prêt. Les obligations de VUE comme emprunteur et celles des garants sont garanties par un nantissement de premier rang sur les actifs de VUE et de ses garants qui peut être levé dans certaines circonstances. En outre, Vivendi Universal et certaines de ses filiales qui ne sont pas filiales de VUE ont accepté de subordonner leurs obligations au titre des prêts intra groupe faits par eux à VUE et les garants.

Le prêt contient des limitations (« negative covenants ») qui restreignent la capacité de VUE et de toutes ou certaines de ses filiales à s'engager dans certaines opérations et activités, comme :

- créer ou permettre de mettre en place des sûretés sur leurs actifs (« negative pledges »),
- céder des actifs,
- émettre des nouvelles dettes (y compris des garanties financières),
- faire des investissements, tant qu'il existe un cas de défaut,
- effectuer certains paiements (à moins que le prêt soit « investment grade »), comme le paiement de dividendes ou toute autre distribution sur les capitaux propres, et certains investissements,
- effectuer certaines transactions avec les filiales, des opérations de vente et de lease-back, des opérations de swap, modifier les exercices fiscaux, mettre en place des dispositifs empêchant le paiement de distributions des filiales,
- effectuer des changements fondamentaux, comme les fusions, restructurations et toutes opérations assimilées.

En outre, VUE doit maintenir certains ratios financiers à tout moment à savoir :

- un ratio maximal d'endettement (dette consolidée/EBITDA consolidé pour la période de 4 trimestres fiscaux consécutifs) de 3,25 si le prêt n'est pas « investment grade » ou 3,75 s'il l'est,
- un ratio maximal d'endettement « cash » à partir du 31 décembre 2003 (ratio d'endettement où l'EBITDA consolidé est remplacé par le Cash EBITDA) de 3,5 si le prêt n'est pas « investment grade » ou 4 s'il l'est,

- un ratio maximal d'endettement senior (ratio maximal d'endettement diminué de la dette non garantie ou subordonnée) de 3 si le prêt n'est pas « investment grade », ou 3,5 s'il l'est,
- un ratio minimum de couverture (EBITDA consolidé/Frais financiers consolidés pour toute période de 4 trimestres fiscaux consécutifs) de 3,5 si le prêt n'est pas « investment grade » ou 3 s'il l'est,
- et un ratio minimum Cash EBITDA/Charges consolidées fixes de 1,25 pour toute période de 4 trimestres fiscaux consécutifs à partir du 31 décembre 2003.

Tant que le prêt n'est pas « investment grade », (a) il restreint la capacité de VUE et ses filiales de faire des avances ou payer des dividendes à Vivendi Universal et certaines de ses filiales qui ne sont pas VUE ou des filiales de VUE, (b) il limite le solde net des prêts entre VUE et Vivendi Universal et ses filiales à un montant total de 600 millions de dollars (sous réserve d'une augmentation à 700 millions de dollars si le ratio d'endettement est réduit à 3) et (c) interdit VUE de distribuer le produit net de la vente de certains actifs à moins que la dette associée à de tels actifs ait été « défeasée » ou rachetée, que le ratio maximal d'endettement « cash » soit en dessous d'un certain niveau et que le prêt soit noté pas moins que BB et Ba2 par Standard & Poors et Moody's respectivement, dans chaque cas avec une perspective stable. En outre, le prêt autorise la distribution de trésorerie de l'activité opérationnelle si le ratio d'endettement « cash » est en dessous de 2,5.

Le prêt oblige également VUE et certaines de ses filiales à respecter certains engagements (« positive covenants »), notamment les autorisations nécessaires, le maintien des assurances et de la tenue des actes de propriété, le respect des lois et règlements, la fourniture d'informations financières ou autres, la séparation des entités de VUE et de celles de Vivendi Universal dans le cadre de la gestion de la trésorerie, l'établissement des comptes et certaines formalités administratives, le maintien et l'apport des sûretés, la protection du taux d'intérêt et la notification des défauts.

VUE peut procéder au remboursement anticipé de tout ou partie du prêt s'il donne un préavis d'au moins 3 jours, et sous réserve d'un seuil de paiement minimal et de paiement par tranches indivisibles. VUE doit rembourser le prêt avec les produits de toute émission de dette. Il doit aussi utiliser les produits de certaines cessions d'actifs, d'émission de capitaux propres, et les remboursements de dommages sur certains actifs pour rembourser le prêt (ou, dans certains cas, verser un dépôt pour couvrir ses obligations).

Le prêt contient les dispositions habituelles de cas de défaut, notamment lors du non-paiement de sommes dues, de fausse déclaration et de manquement à d'autres obligations afférentes aux contrats de prêt, en cas de défauts croisés, d'insolvabilité et de procédures de dépôt de bilan, de changements ayant un impact négatif important, de cessation d'activité et d'illégalité.

2.1.3. Déclarations prospectives

Ce rapport inclut des « déclarations prospectives » au sens de la Section 27A du U.S. Securities Act de 1933 et de la Section 21E du U.S. Securities Exchange Act de 1934. Les déclarations prospectives comprennent des déclarations relatives aux plans, objectifs, buts, stratégies, événements futurs, ventes ou performances futures, investissements, besoins en financements, intentions ou plans de cessions, acquisitions, fonds et besoin en fonds de roulement, trésorerie disponible, arrivée à échéance des obligations liées aux dettes, évolution de la conjoncture et autres informations à caractère non historique de Vivendi Universal. En particulier, un certain nombre de sections intitulées « Perspectives » et « actualisation de la trésorerie » contiennent des « déclarations prospectives ». Les « déclarations prospectives » peuvent être identifiées par le contexte. A titre d'exemple les termes comme « estime », « s'attend », « anticipe », « projette », « envisage », « à l'intention », « est convaincu », « prévoit » et autres variantes de ces mots ou expressions similaires indiquent la présence de « déclarations prospectives ». Toutes les déclarations prospectives, y compris, sans toutefois s'y limiter, l'examen par la direction des tendances opérationnelles, se fondent sur les prévisions courantes et sur diverses hypothèses. Les prévisions, attentes, convictions, hypothèses et projections de Vivendi Universal sont formulées de bonne foi, et nous pensons qu'elles sont fondées sur des éléments raisonnables. Cependant, il n'est pas absolument assuré que ces attentes, convictions ou projections se réaliseront.

Un certain nombre de risques ou d'incertitudes pourraient conduire à des résultats réels sensiblement différents des déclarations prospectives contenues dans le présent rapport. Ces risques et incertitudes concernent notamment la conjoncture économique générale et les conditions d'activité, en particulier un

ralentissement économique général ; les tendances de l'activité ; les tendances du secteur ; les accroissements de l'effet de levier, une liquidité réduite ; les termes et conditions des cessions d'actifs et leur calendrier (incluant notamment, la fusion de VUE avec NBC, pour laquelle des négociations exclusives sont actuellement en cours avec General Electric) ; les modifications affectant la composition de l'actionnariat ; la concurrence ; les changements de stratégie ou les changements apportés aux plans de développement ; les menaces, pertes ou infractions affectant la propriété intellectuelle ; les préférences des consommateurs ; les avancées technologiques ; la situation politique ; les marchés financiers et les marchés d'actions ; les fluctuations de change ; les exigences des instances légales ou de régulation et les conclusions des procédures légales et des enquêtes en cours ; les responsabilités liées à l'environnement ; les catastrophes naturelles ; les guerres ou les actes de terrorisme.

2.2. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS ARRETES AU 30 JUIN 2003 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES, NON AUDITES)

Compte de résultat consolidé (Normes comptables françaises, non audité)

	Note	Exercice clos		
		Semestres clos le 30 juin		le 31 décembre
		2003	2002	2002
		(en millions d'euros, sauf données par action)		
Chiffre d'affaires	(1)	€ 12 364	€ 29 990	€ 58 150
Coût des ventes		(7 203)	(20 798)	(40 574)
Charges administratives et commerciales		(3 443)	(6 837)	(12 937)
Autres charges d'exploitation nettes		(41)	(65)	(851)
Résultat d'exploitation		1 677	2 290	3 788
Coût du financement		(377)	(674)	(1 333)
Autres charges financières, nettes de provisions	6	(289)	(3 556)	(3 409)
Resultat financier		(666)	(4 230)	(4 742)
Résultat courant des sociétés intégrées		1 011	(1 940)	(954)
Charges et produits exceptionnels	6	337	2 068	1 049
Impôt sur les résultats	5	(633)	(365)	(2 556)
Résultat des sociétés intégrées avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires		715	(237)	(2 461)
Quote-part dans le résultat net des sociétés, mises en équivalence et des sociétés cédées	(2)(3)	(67)	(273)	(277)
Quote-part dans l'amortissement exceptionnel enregistré par Veolia Environnement	(4)	(190)	-	-
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	2	(466)	(642)	(1 277)
Amortissement exceptionnel	2	(122)	(11 000)	(18 442)
Résultat avant intérêts minoritaires		(130)	(12 152)	(22 457)
Intérêts minoritaires	3	(502)	(154)	(844)
Résultat net part du Groupe		€ (632)	€ (12 306)	€ (23 301)
Résultat par action (en euros)		€ (0,59)	€ (11,32)	€ (21,43)
Nombre moyen pondéré d'actions (en millions d'actions)	(5)	1 070,4	1 086,9	1 087,4

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés non audités.

- (1) Dont 68,4 millions d'euros pour la société mère, Vivendi Universal SA, qui présente par ailleurs un résultat net social de 68,3 millions d'euros.
- (2) Au 30 juin 2003, inclut la quote-part dans le résultat net du pôle presse grand public cédé au début du mois de février 2003. Au 31 décembre 2002, comprend la quote-part dans le résultat net des filiales de VUP cédées en 2002.
- (3) Au 30 juin 2003, inclut la quote-part de résultat de Veolia Environnement pour 11 millions d'euros.
- (4) L'amortissement exceptionnel de 190 millions d'euros correspond à la quote-part de 20,4 % de Vivendi Universal dans l'amortissement exceptionnel enregistré par Veolia Environnement sur ses écarts d'acquisition et autres actifs incorporels (soit 440 millions d'euros), après un amortissement exceptionnel notionnel qui a affecté les écarts d'acquisition imputés sur les capitaux propres du groupe pour 250 millions d'euros, conformément aux principes comptables en vigueur.
- (5) Hors titres d'autocontrôle comptabilisés en déduction des capitaux propres.

Bilan consolidé

(Normes comptables françaises, non audité)

	Note	30 juin 2003		31 décembre 2002
		(en millions d'euros)		
ACTIF				
Ecarts d'acquisition, nets	2	€ 21 887		€ 20 062
Autres immobilisations incorporelles, nettes		12 371		14 706
Immobilisations corporelles, nettes		6 178		7 686
Titres mis en équivalence		1 352		1 903
Titres immobilisés et autres immobilisations financières		3 656		4 138
Actif immobilisé		45 444		48 495
Stocks et travaux en cours		872		1 310
Créances d'exploitation		7 693		9 892
Impôts différés actif	5	1 392		1 613
Créances financières à court terme		331		640
Valeurs mobilières de placement		20		88
Disponibilités	4	3 151		7 295
Actif circulant		13 459		20 838
TOTAL DEL'ACTIF		€ 58 903		€ 69 333
PASSIF				
Capital		€ 5 888		€ 5 877
Primes		5 918		27 687
Réserves et résultat consolidés		670		(19 544)
Capitaux propres (part du groupe)	3	12 476		14 020
Intérêts minoritaires	3	4 373		5 497
Autres fonds propres		1 000		1 000
Produits différés et subventions		576		579
Provisions		2 408		3 581
Dettes financières à long terme	4	8 512		10 455
Autres dettes à long terme		3 367		3 894
		32 712		39 026
Dettes d'exploitation		10 798		13 273
Impôts différés passif	5	7 059		7 857
Dettes financières à court terme	4	8 334		9 177
Dettes à court terme		26 191		30 307
TOTAL DU PASSIF		€ 58 903		€ 69 333

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés non audités.

Tableau des flux consolidés

(Normes comptables françaises, non audité)

	Exercice clos		
	Semestres clos le 30 juin	le 31 décembre	
	2003 ⁽¹⁾	2002	2002
	(en millions d'euros)		
Opérations d'exploitation			
Résultat net, part du groupe	€ (632)	€(12 306)	€ (23 301)
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</i>			
Dotations aux amortissements	1 594	13 956	24 040
Quote-part dans l'amortissement exceptionnel enregistré par Veolia Environnement	190	-	-
Dotations aux provisions financières	(374)	3 402	2 895
Plus-values de cessions d'immobilisations	(62)	(2 305)	(1 748)
Résultats des sociétés mises en équivalence nets des dividendes reçus ⁽²⁾	114	432	456
Impôts différés	111	(362)	1 608
Intérêts minoritaires	502	154	844
Variation nette du besoin en fond de roulement	(504)	(1 052)	(124)
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	939	1 919	4 670
Opérations d'investissement :			
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(543)	(1 917)	(4 134)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	277	103	158
Acquisition d'immobilisations financières ⁽³⁾	(4 310)	(2 912)	(4 792)
Cession d'immobilisations financières ⁽³⁾	1 450	3 162	10 987
Variation des créances financières	9	103	(2 027)
Cession (achat) de valeurs mobilières de placement (VMP)	58	340	213
Flux de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(3 059)	(1 121)	405
Opérations de financement :			
Variation des emprunts à court terme	(1 321)	1 036	(5 991)
Emission d'un emprunt obligataire remboursable en actions Vivendi Universal	-	-	767
Augmentation des dettes financières à long terme et autres dettes à long terme	2 673	1 501	2 748
Remboursement des dettes financières long terme et autres dettes long terme	(2 693)	(2 973)	(1 854)
Augmentation de capital	51	71	1 622
Cession (rachat) d'actions d'autocontrôle ⁽⁴⁾	(101)	2 984	1 973
Dividendes versés en numéraire	(737)	(1 243)	(1 300)
Apport en numéraire en faveur de InterActiveCorp	(31)	(1 830)	(1 757)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(2 159)	(454)	(3 792)
Effet de change	135	(45)	1 287
Total des flux de trésorerie	€(4 144)	€ 299	€ 2 570
Trésorerie :			
Ouverture	€ 7 295	€ 4 725	€ 4 725
Clôture	€ 3 151	€ 5 024	€ 7 295

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés non audités.

- (1) Intègre à 100% Groupe Cegetel, Maroc Telecom et Vivendi Universal Entertainment, sociétés contrôlées par Vivendi Universal avec un taux d'intérêt de respectivement 70% (depuis le 23 janvier 2003), 35% et 86% au 30 juin 2003. La contribution de ces entités aux agrégats du tableau des flux est présentée au paragraphe 6.4.
- (2) Comprend l'extourne de la quote-part dans le résultat net des sociétés cédées.
- (3) Intègre la trésorerie nette des sociétés acquises ou cédées et en particulier l'acquisition de 26 % de Cegetel Groupe SA pour 4 milliards d'euros réalisée le 23 janvier 2003.
- (4) Dont incidence des options de vente sur actions d'autocontrôle pour (104) millions d'euros au 30 juin 2003.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés (part du groupe)

(Normes comptables françaises, non audité)

	Actions ordinaires		Primes d'émission	Réserves	Résultat net	Capitaux Propres
	Nombre (en milliers)	Montant				
Situation au 31 décembre 2001	1 085 828	5 972	28 837	15 536	(13 597)	36 748
Résultat net de l'exercice 2002	-	-	-	-	(23 301)	(23 301)
Ecart de conversion	-	-	-	(3 615)	-	(3 615)
Affectation du résultat net	-	-	-	(13 597)	13 597	-
Dividendes payés (1€ par action)	-	-	(890)	(421)	-	(1 311)
Reprises des écarts d'acquisition	-	-	-	1 001	-	1 001
Conversion d'actions échangeables ex-Seagram	11 463	63	848	(887)	-	24
Conversion de stock options ex-Seagram	1 239	7	92	-	-	99
Conversion d'obligations, bons de souscriptions, stock options, émissions d'actions au titre du régime d'actionnariat salarié	1 396	8	48	-	-	56
Annulation d'actions ordinaires (titres d'autocontrôle)	(31 367)	(173)	(1 248)	-	-	(1 421)
Allocation de titres d'autocontrôle	-	-	-	5 907	-	5 907
Reprise des écarts de réévaluation et autres	-	-	-	(167)	-	(167)
Situation au 31 décembre 2002	1 068 559	5 877	27 687	3 757	(23 301)	14 020
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	(632)	(632)
Ecart de conversion	-	-	-	(920)	-	(920)
Affectation du résultat net	-	-	(21 789)	(1 512)	23 301	-
Conversion d'actions échangeables ex-Seagram	255	2	18	(20)	-	-
Conversion d'obligations, bons de souscriptions, stock options, émissions d'actions au titre du régime d'actionnariat salarié	2 402	13	12	0	0	25
Annulation d'actions ordinaires (titres d'autocontrôle)	(665)	(4)	(10)	-	-	(14)
Allocation de titres d'autocontrôle	-	-	-	14	-	14
Reprise des écarts de réévaluation et autres	-	-	-	(17)	-	(17)
Situation au 30 juin 2003	1 070 551	5 888	5 918	1 302	(632)	12 476

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés non audités.

Note 1 Principes et méthodes comptables

Les comptes consolidés semestriels du groupe Vivendi Universal ont été établis selon les règles et principes comptables en vigueur en France, selon les dispositions de l'annexe au règlement n°99-02 du Comité de la Réglementation Comptable (C.R.C.) et conformément aux recommandations du Conseil National de la Comptabilité (C.N.C.) relatives aux comptes intermédiaires.

Les principes et méthodes comptables utilisés pour l'arrêté des états financiers consolidés au 30 juin 2003 sont identiques à ceux appliqués au 31 décembre 2002. Le calcul de l'impôt de la période est le résultat du produit du taux effectif annuel d'impôt estimé, appliqué au résultat comptable semestriel avant impôt retraité des éléments passibles de l'impôt au taux réduit. Par exception, l'impôt au taux réduit est calculé sur la base d'imposition réelle. La participation des salariés et la provision pour engagements de retraite comptabilisées dans les comptes semestriels correspondent à la moitié des charges estimées de l'année.

Les présents états financiers consolidés semestriels n'ont pas été audités. Cependant, la Direction estime qu'ils intègrent l'ensemble des ajustements (de nature normalement récurrente) considérés comme nécessaire pour donner une image fidèle de la situation financière, des résultats opérationnels et des flux de trésorerie de la période, présentés conformément aux normes comptables françaises relatives aux périodes intermédiaires. Les états financiers consolidés semestriels se lisent en complément des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2002, tels qu'ils figurent dans le Document de référence enregistré auprès de la Commission des opérations de bourse (C.O.B.) le 7 mai 2003 sous le numéro R.03-072, et les deux actualisations du Document de Référence 2002, enregistrées auprès de la COB, respectivement le 26 juin 2003 et le 22 juillet 2003.

Sous la précédente direction, le Groupe avait annoncé son intention de présenter des états financiers selon les principes comptables généralement reconnus aux Etats-Unis (US GAAP) à compter de 2002, afin de fournir des données financières complémentaires à l'intention des investisseurs. Consécutivement au changement de direction intervenu en juillet 2002, il a été décidé qu'à l'avenir Vivendi Universal, en tant que société française, présenterait uniquement ses états financiers conformément aux normes comptables françaises et établirait une réconciliation selon les principes comptables américains. En outre, le Groupe publie certaines données financières complémentaires établies selon les US GAAP pour se conformer aux exigences de certains de ses contrats de prêt.

Note 2 Ecarts d'acquisition

2.1. Variation des écarts d'acquisition

	Ecarts d'acquisition bruts		Amortissement cumulé (en millions d'euros)		Ecarts d'acquisition nets	
Solde au 31 décembre 2002	€	51 750	€	(31 688)	€	20 062
Acquisition de 26 % de Cegetel Groupe SA		3 192		-		3 192
Cession de Telepiù		(1 754)		1 754		-
Cession de Canal Plus Technologies		(2 336)		2 290		(46)
Effets de périmètre et autres		(997)		928		(69)
Dotation aux amortissements (1)		-		(466)		(466)
Amortissement exceptionnel		-		(122)		(122)
Ecarts de conversion		(2 059)		778		(1 281)
Autres (2)		(1 980)		2 597		617
Solde au 30 juin 2003	€	<u>45 816</u>	€	<u>(23 929)</u>	€	<u>21 887</u>

(1) dont un amortissement exceptionnel concernant le Groupe Canal Plus et portant sur l'écart d'acquisition de Telepiù (129 millions d'euros) qui a été enregistré de façon à compenser la reprise de la provision Disney comptabilisée au niveau du résultat d'exploitation. Cette provision a été reprise sur le premier trimestre 2003 lorsque le contrat Disney est redevenu bénéficiaire suite à la recrudescence du nombre d'abonnés de Telepiù sur le quatrième trimestre 2002 et le premier trimestre 2003.

(2) dont 945 millions d'euros au titre du reclassement de l'amortissement exceptionnel constaté sur UMG afin de réduire la valeur nette comptable du catalogue de musique et 249 millions d'euros correspondant

au reclassement de l'amortissement exceptionnel enregistré sur Groupe Canal Plus et visant à diminuer la valeur nette comptable du catalogue de films de Studio Canal (110 millions d'euros), de certaines filiales consolidées par mise en équivalence (99 millions d'euros) et d'autres actifs (40 millions d'euros).

2.2. Acquisitions et cessions

2.2.1. Acquisition d'une participation complémentaire dans Cegetel

Le 23 janvier 2003, Vivendi Universal a acquis, auprès de BT Group une participation de 26% dans Cegetel Groupe SA, pour un coût de 4 milliards d'euros, portant ainsi à 70% son intérêt économique dans l'opérateur privé de télécommunication en France.

L'acquisition de cette participation auprès de BT Group a été réalisée par Société d'investissement pour la téléphonie (SIT), selon les modalités suivantes :

- a. SIT, société détenue, contrôlée et consolidée par Vivendi Universal est le propriétaire légal et sans restriction de la participation de 26% pour un coût d'acquisition de 4 milliards d'euros ;
- b. Cette société est financée par un apport de fonds propres en numéraire réalisé directement par Vivendi Universal, à hauteur d'environ 2,7 milliards d'euros ainsi que par un emprunt bancaire « non recourse » d'environ 1,3 milliard d'euros dont l'échéance était fixée au 30 juin 2004. Le service de l'emprunt, mis en place le 23 janvier 2003, devait être assuré par les dividendes afférents à la participation de 26% dans Cegetel. Il a été remboursé en juillet 2003 grâce au produit issu de l'émission des obligations à haut rendement d'une maturité de cinq ans.

Par conséquent, Cegetel Groupe qui était précédemment intégré globalement par Vivendi Universal avec un taux d'intérêt de 44 %, est consolidé depuis le 23 janvier 2003 avec un taux d'intérêt de 70%. Vivendi Universal procède actuellement à l'allocation du coût d'acquisition selon la méthode de réestimation partielle. A titre préliminaire, la différence entre le coût d'acquisition et la valeur nette des actifs acquis, soit 3,2 milliards d'euros, a été comptabilisée en écart d'acquisition, amorti linéairement sur 40 ans.

2.2.2. Cession de Canal+ Technologies

La vente de la participation de 89% dans Canal+ Technologies à Thomson a été clôturée le 31 janvier 2003 sur la base de 191 millions d'euros en numéraire. Cette transaction a généré une plus-value de 21 millions d'euros.

2.2.3. Cession du pôle Presse Grand Public

La vente du pôle Presse Grand Public (Groupe Express-Expansion et Groupe l'Etudiant) au groupe Socpresse a été finalisée le 4 février 2003 suite à la notification d'autorisation par le ministère de l'Economie et des Finances intervenue en janvier 2003. Le montant encaissé s'élève à 200 millions d'euros. Cette transaction a généré une plus-value de 104 millions d'euros.

2.2.4. Cession de Telepiù

En avril 2003, suite à l'obtention de l'autorisation des autorités de concurrence compétentes, Vivendi Universal, Groupe Canal Plus, News Corporation et Telecom Italia ont clôturé la cession de Telepiù, plate-forme italienne de télévision à péage. Le montant total de la transaction s'élève à 831 millions d'euros, comprenant une reprise de dettes de 374 millions d'euros (après une incorporation de 100 millions d'euros au capital) et 457 millions d'euros en numéraire (comprenant un compte bloqué à hauteur de 50 millions d'euros). Le versement en numéraire tient compte d'un ajustement de 13 millions d'euros, correspondant au remboursement des dettes fournisseurs, nettes de l'ajustement de la dette. Cette transaction a généré une plus-value de 198 millions d'euros (après une reprise de provision de 352 millions d'euros) du fait de l'amélioration des fonds de roulement enregistrée par Telepiù sur le premier trimestre 2003.

2.2.5. Cession des activités de téléphonie fixe en Hongrie

En mai 2003, Vivendi Universal a conclu un accord portant sur la cession de ses activités de téléphonie fixe en Hongrie (Vivendi Telecom Hungary) à un consortium mené par AIG Emerging Europe Infrastructure Fund et GMT Communications Partners Ltd.

La cession porte sur un montant de 325 millions d'euros en valeur d'entreprise et comprend une « promissory note » (billet à ordre) de 10 millions d'euros qui arrivera à échéance dans quatre ans. Cette transaction a généré une plus-value de 20 millions d'euros.

2.2.6. Cession de Spencer Gift

Le 30 mai 2003, Vivendi Universal a cédé Spencer Gift, une chaîne américaine de magasins de distribution d'articles fantaisie, à un groupe d'investisseurs conduit par les fonds privés Gordon Brothers Group Inc. et Palladin Capital Group en échange d'actions préférentielles et ordinaires de la société Spencer Gifts LLC, société existante à l'issue de la transaction. Cette opération n'a donné lieu à aucune plus value.

2.2.7. Cession de Comareg

En mai 2003, Vivendi Universal a clôturé la cession de la Comareg au groupe France Antilles. Cette transaction a été approuvée par le Conseil de la Concurrence en France. Le montant de la transaction s'est élevé à 135 millions d'euros. Cette opération a généré une plus-value de 43 millions d'euros.

2.3. Allocation définitive du coût d'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp (ex USA Interactive)

L'allocation définitive du coût d'acquisition des actifs de divertissements de InterActiveCorp intervenue en mai 2002 est présentée dans le tableau suivant :

	Actifs de divertissement InterActiveCorp (en millions d'euros)
Droits d'exploitation des films	€ 891
Créances clients	343
Immobilisations corporelles	39
Immobilisations incorporelles	1 200
Dettes d'exploitation	(287)
Obligations liées aux droits d'exploitation des programmes et des droits d'exploitation des films	(447)
Autres, net	(98)
Ecart d'acquisition	9 494
Coût d'acquisition	€ 11 135

L'évaluation du coût d'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp a été établie avec l'aide d'un expert indépendant. L'allocation du coût d'acquisition a été réalisée sur la base de la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, déterminée à partir d'analyses et d'expertises menées par la société avec l'aide d'un expert indépendant.

2.4. Réexamen de la valeur des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels

En 2001 et en 2002, compte tenu de la dégradation continue de la situation économique depuis décembre 2001, et de la baisse afférente de la valeur de certains actifs de média et télécommunication qui s'est produite depuis l'annonce en juin 2000 de la fusion entre Vivendi, Seagram et Canal Plus, conjuguée à l'incidence de l'augmentation du coût du financement de la société depuis début 2003, le groupe a constaté une dépréciation exceptionnelle des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels pour un montant cumulé sur les exercices 2001 et 2002 de 31,3 milliards d'euros (respectivement 12,9 milliards d'euros en 2001 et 18,4 milliards d'euros en 2002, avant intérêts minoritaires et hors amortissement exceptionnel « notionnel » afférent aux écarts d'acquisition imputés sur les capitaux propres).

Conformément à sa pratique constante depuis fin 2001 et à la recommandation de la COB, Vivendi Universal s'est assuré, avec l'aide d'un évaluateur indépendant, qu'il n'existait pas au 30 juin 2003 d'indicateurs susceptibles de laisser penser qu'une unité de gestion avait perdu de sa valeur à cette date. En ce qui concerne Vivendi Universal Entertainment (VUE), Groupe Canal Plus, Maroc Telecom et Vivendi Universal Games (VU Games), l'évaluateur indépendant a conclu à l'absence d'éléments nouveaux indiquant une réduction de la valeur de ces actifs par rapport à fin 2002.

Concernant VUE, la Direction de Vivendi Universal considère que la transaction envisagée avec General Electric / National Broadcasting Company, dont les modalités sont en cours de négociation, ne devrait pas se faire sur la base d'une valeur inférieure à la valeur de VUE dans les comptes en dollars, à l'exception de l'incidence négative potentielle des écarts de conversion compte tenu de l'évolution de la parité euro / dollar.

Concernant VU Games, la Direction de Vivendi Universal a effectué une revue subséquente aux fins de s'assurer qu'il ne s'était pas produit de baisse de la valeur depuis le 30 juin 2003, qui a permis de confirmer la conclusion favorable initiale.

Concernant Universal Music Group (UMG), la Direction de Vivendi Universal et l'évaluateur indépendant notent la difficulté à apprécier les éléments survenus depuis le début de l'année 2003. D'une part, les deux premiers trimestres de l'année 2003 ont été marqués par une dégradation de l'activité légèrement plus importante que prévue, mais avec un fort taux de dispersion par pays, accentué par l'impact du retard de quelques sorties importantes. Cette évolution défavorable reste toutefois cohérente avec les hypothèses prises en compte dans le cadre de l'évaluation d'UMG à fin 2002. En revanche, certains éléments positifs commencent à émerger qui pourraient annoncer un retournement positif du marché. Il s'agit principalement des progrès de la lutte contre le piratage et le succès prometteur de services légitimes de distribution de musique en ligne. En outre, la Direction de Vivendi Universal considère que la politique de réduction importante des prix des CD au détail qui va être engagée au quatrième trimestre 2003 devrait contribuer à cette évolution favorable. Néanmoins, les effets positifs de ces différentes actions restent à confirmer. Sur ces bases, la Direction de Vivendi Universal estime que la dégradation de l'activité et des résultats constatée au cours du premier semestre 2003 ne donne pas d'indication concluante sur une évolution significative de la valeur d'UMG au 30 juin 2003 par rapport au 31 décembre 2002.

L'actualisation au cours du quatrième trimestre 2003 du plan d'affaires des unités de gestion conduira la Direction de Vivendi Universal à établir une nouvelle estimation de la valeur de chaque unité de gestion à cette date et de déterminer si une réduction de leur valeur s'est produite. Vivendi Universal procédera au réexamen annuel de la valeur comptable des écarts d'acquisition et des autres immobilisations incorporelles au cours du quatrième trimestre 2003.

Note 3 Capitaux propres, intérêts minoritaires et autres fonds propres

3.1. Ecarts d'acquisition imputés en situation nette

Conformément aux anciennes dispositions énoncées par la COB en 1988, le Groupe avait imputé des écarts d'acquisition en situation nette notamment dans le cadre des fusions avec Havas et Pathé intervenues en 1998 et 1999, ainsi que lors de l'acquisition de US Filter et d'une participation complémentaire dans Canal+ en 1999.

En application de la recommandation de la COB y afférente, Vivendi Universal détermine l'amortissement exceptionnel des écarts d'acquisition sur la base de la valeur totale des écarts d'acquisition initiaux, avant imputation en situation nette mais après amortissements théoriques cumulés depuis l'acquisition. Au 30 juin 2003, l'amortissement exceptionnel notionnel s'est élevé à 250 millions d'euros et correspond exclusivement à l'amortissement constaté chez Veolia Environnement à cette date. La quote-part de Vivendi Universal (20,4%) dans l'amortissement exceptionnel comptabilisé par Veolia Environnement s'est élevée à 440 millions d'euros, dont 250 millions d'euros comptabilisés en diminution de l'écart d'acquisition imputé en situation nette et 190 millions d'euros d'amortissement exceptionnel, inscrit en charge au compte de résultat consolidé au 30 juin 2003 (non audité).

Au 30 juin 2003, le montant des écarts d'acquisition imputés en situation nette, nets des amortissements théoriques cumulés et des amortissements exceptionnels notionnels pratiqués depuis 2001, est désormais nul.

3.2. Variation des intérêts minoritaires

	30 juin 2003	31 décembre 2002
	(en millions d'euros)	
Solde en début de période	€ 5 497	€ 10 208
Mouvements du périmètre de consolidation	(1) (819)	(4 229)
Quote-part des minoritaires dans le résultat des filiales consolidées	502	844
Dividendes payés par les sociétés consolidées	(768)	(200)
Impact des écarts de conversion sur les intérêts minoritaires	(230)	(798)
Autres variations	191	(328)
Solde en fin de période	<u>€ 4 373</u>	<u>€ 5 497</u>

- (1) Au 31 décembre 2002, intègre les participations de 5,44 % et 1,50% du capital de VUE et les options de vente afférentes reçues par respectivement InterActiveCorp et Barry Diller dans le cadre de l'acquisition par Vivendi Universal des actifs de divertissement d'InterActiveCorp. La valeur des options de vente accordées à InterActiveCorp et Barry Diller a été déterminée par un expert indépendant et s'établit à respectivement 0 et 75 millions de dollars.

3.3. Autres fonds propres : emprunt obligataire remboursable en actions nouvelles Vivendi Universal

En novembre 2002, Vivendi Universal a émis 78 678 206 obligations remboursables le 25 novembre 2005 en actions nouvelles Vivendi Universal sur la base d'une action pour une obligation pour un montant total de 1 milliard d'euros. Les obligations portent intérêt à un taux annuel de 8,25 %. La totalité de l'intérêt actualisé a été versé aux obligataires le 28 novembre 2002, soit un montant total de 233 millions d'euros. Les porteurs d'obligations pourront à tout moment, à compter du 26 mai 2003, demander le remboursement des obligations en actions nouvelles sur la base du ratio minimum de remboursement, soit 1 — (taux de l'intérêt annuel x durée de vie restante exprimée en année). L'amortissement est prévu en totalité par un remboursement en actions nouvelles et en cas de procédure de redressement judiciaire, les porteurs auraient des droits similaires à ceux des actionnaires. En conséquence, les obligations sont inscrites dans la rubrique « autres fonds propres » conformément aux règles comptables en vigueur.

3.4. Obligations échangeables ou convertibles en actions Vivendi Universal (OCEANE)

En avril 1999, Veolia Environnement, alors filiale à 100% de Vivendi Universal, a émis des obligations convertibles ou échangeables en actions (OCEANE) pour un montant global de 2.850 millions d'euros à échéance 1^{er} janvier 2005. Dans le cadre de l'introduction en bourse de Veolia Environnement en juillet 2000, certaines obligations ont été converties en actions Veolia Environnement. A présent, en cas d'exercice par les porteurs de leur option, les obligations restantes ne peuvent être converties ou échangeables qu'en actions Vivendi Universal (actions d'autocontrôle ou nouvellement émises). Au 30 juin 2003, 5 331 058 obligations qui sont convertibles ou échangeables en 16 654 225 actions Vivendi Universal, sont en circulation.

Note 4 Endettement financier

4.1. Endettement financier au 30 juin 2003 et 31 décembre 2002

Vivendi Universal estime que l'« endettement financier », agrégat à caractère non strictement comptable est un indicateur important de la mesure de l'endettement du Groupe. L'endettement financier est calculé par simple addition de la dette financière à long terme et de la dette financière à court terme moins les disponibilités enregistrées au bilan. L'endettement financier doit être considéré comme une information complémentaire qui ne peut pas se substituer à la dette et aux disponibilités qui figurent au bilan ainsi qu'à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable.

30 juin 2003

Dettes financières à long terme	Dettes financières à court terme			Total
	Part à court terme des dettes financières à long terme	Autres dettes financières à court terme	Total	
(en millions d'euros)				
Prêt revolving de 3 milliards d'euros	-	2 096	2 096	2 096
Prêt de 2,5 milliards d'euros	-	1 000	1 000	1 000
Programme de titrisation VUE	652	-	-	652
VUE - prêt de 920 millions de dollars	799	-	-	799
SIT - facilité de 1,3 milliard d'euros	1 107 ⁽²⁾	-	-	1 107
Crédit-bail	183 ⁽³⁾	-	-	183
Autre dette garantie	197 ⁽⁴⁾	34 ⁽¹⁶⁾	34 ⁽⁶⁾	231
<i>Total dette garantie</i>	<i>2 938</i>	<i>3 130</i>	<i>3 130</i>	<i>6 068</i>
Actions préférentielles VUE de classe A & B	2 235 ⁽⁵⁾	-	-	2 235
Autre	871 ⁽⁴⁾	22	622 ⁽⁶⁾	1 515
<i>Dette non garantie de nos filiales</i>	<i>3 106</i>	<i>22</i>	<i>622</i>	<i>3 750</i>
Obligation à haut rendement (2010)	1 137	-	-	1 137
Veolia Environnement échangeable 2%	28 ⁽⁷⁾	-	-	28
Vivendi Universal OCEANE 1,25%	-	1 699 ⁽⁸⁾	1 699	1 699
Vinci échangeable 1 %	-	527 ⁽⁹⁾	527	527
BSkyB échangeable 1 %	-	1 440 ⁽¹⁰⁾	1 440	1 440
Seagram (solde de la dette)	93 ⁽¹¹⁾	-	-	93
Titres subordonnés à durée indéterminée	23	-	-	23
Autre	1 187 ⁽⁴⁾	678	216 ⁽⁶⁾	2 081
<i>Autre dette non garantie</i>	<i>2 468</i>	<i>4 344</i>	<i>216</i>	<i>7 028</i>
Dettes financières à long terme	8 512	4 366	3 968	16 846
Disponibilités				(3 151)
Endettement financier				13 695

(1) La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégés (1) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants, et/ou (2) par des garanties consenties par l'emprunteur et/ou par ses garants.

(2) Le Société d'investissement pour la téléphonie (SIT) a obtenu une facilité de 1,3 milliard d'euros le 6 décembre 2002 destinée à financer l'acquisition des 26 % de Cegetel Groupe SA détenus par BT Group. Le prêt porte intérêt à EURIBOR +4,0%. Un remboursement partiel a eu lieu en juin 2003 à hauteur de 193 millions d'euros (y compris intérêts). Le prêt a été complètement remboursé en juillet 2003 suite à l'émission d'obligations à haut rendement. Ces obligations, d'une durée de 5 ans, ont été structurées en deux tranches de respectivement 975 millions de dollars et 500 millions d'euros avec un taux d'intérêt de 6,25 %.

(3) Les contrats de crédit-bail ainsi que les baux immobiliers assortis d'une option préférentielle au bénéfice du preneur à bail, dénommés crédit-bail, incluent aussi certaines garanties locatives accordées dans le cadre d'opération de defeasance d'actifs immobiliers.

(4) Inclut différents éléments (dont des obligations pour 1 625 millions d'euros et d'autres dettes financières à long terme de 630 millions d'euros) pour un montant total de 1 522 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts fixes compris entre 0% et 15%, arrivant à maturité entre 2004 et 2040, et 733 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts variables compris entre EURIBOR -0.27 % et LIBOR USD +8,0%, arrivant à maturité entre 2004 et 2009.

(5) En mai 2002, Vivendi Universal a acquis les actifs de divertissement de InterActiveCorp. A l'issue de cette opération, InterActiveCorp a reçu des actions préférentielles de VUE (« preferred interests A & B ») dont la valeur nominale initiale s'établit respectivement à 750 millions de dollars et 1,75 milliard de dollars

(ces dernières étant échangeables contre 56,6 millions d'actions ordinaires d'InterActiveCorp au moyen d'options d'achat et de vente consenties entre Vivendi Universal et InterActiveCorp. Ces actions préférentielles sont à échéance 20 ans et ont les caractéristiques suivantes :

- actions préférentielles de classe A : intérêt capitalisé de 5 % par an.
- actions préférentielles de classe B : intérêt annuel de 3,6 % et intérêt capitalisé de 1,4 % par an.

(6) Les dettes financières à court terme comprennent différents éléments pour un montant total de 1 098 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts fixes compris entre 0% et 8.75% et 474 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts variables compris entre EURIBOR +0% et EONIA \$ +0,5%.

(7) En février 2001, Vivendi Universal a émis sur le marché 32 352 941 obligations Vivendi Universal échangeables (à tout moment à partir du 17 avril 2001) en actions Veolia Environnement (coupon 2 % ; rendement actuariel 3,75 % ; échéance mars 2006 ; prix d'émission 55,90 euros, soit une prime de 30 % par rapport au cours moyen pondéré de la veille de l'action Veolia Environnement). Suite à l'exercice de l'option de remboursement anticipé par les porteurs en mars 2003, Vivendi Universal a remboursé la majeure partie de ces obligations pour un coût total de 1,8 milliard d'euros.

(8) En janvier 1999, Vivendi a émis 6 028 363 obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (1 pour 3,124 actions) d'une valeur nominale de 282 euros (coupon 1.25%). Le prix de remboursement est égal à la valeur nominale. Vivendi Universal peut rembourser par anticipation ces obligations en totalité du 1^{er} janvier 2002 au 31 décembre 2003 si le cours moyen de l'action Vivendi Universal excède 115 % du prix d'émission ajusté. Ces obligations seront amorties en totalité le 1^{er} janvier 2004 par remboursement au pair.

(9) En février 2001, Vivendi Universal a émis sur le marché 6 818 695 obligations échangeables (à tout moment à partir du 10 avril 2001) en actions Vinci, pour un montant de 527,4 millions d'euros (coupon 1 % ; rendement 3,75 % ; échéance 1^{er} mars 2006 ; prix d'émission 77,35 euros, soit une prime de 30 % par rapport au cours de clôture de la veille de l'action Vinci), lui permettant ainsi d'achever de se désengager de Vinci en livrant à l'échange sa participation résiduelle (8,2 % au 31 décembre 2001). Cet emprunt obligataire est assorti d'une possibilité de remboursement anticipé à l'initiative du porteur le 1^{er} mars 2004 (prix de remboursement 83,97€ par obligation). Le produit de cet emprunt a été rétrocédé à Veolia Environnement à hauteur de sa participation dans le capital de Vinci (soit 1 552 305 titres sur les 6 818 695 titres détenus par le Groupe lors de l'émission) via un prêt miroir de 120 millions d'euros. La participation résiduelle détenue par Vivendi Universal SA a été placée sur le marché en 2002. Afin de couvrir sa part de l'emprunt obligataire, Vivendi Universal a concomitamment acheté pour 53 millions d'euros, 5,3 millions d'options d'achat de titres Vinci à 88,81 euros, correspondant au montant dû par obligation le 1^{er} mars 2006, en l'absence de remboursement anticipé. Le 11 août 2003, lors de l'Assemblée générale des porteurs de ces obligations, les investisseurs présents et représentés ont voté en faveur de la proposition qui leur était faite par Vivendi Universal d'augmenter le prix de remboursement à l'échéance de cet emprunt (1^{er} mars 2006) à 93.25 € au lieu de 88.81 €. En contrepartie de cette augmentation, les porteurs d'obligations échangeables ont définitivement renoncé à l'option de remboursement anticipé dont ils bénéficiaient en mars 2004. Le nouveau prix de remboursement a été déterminé de telle sorte que les porteurs recevront un rendement brut de 5,66% par an, à compter du 1^{er} octobre 2003 et jusqu'à maturité de l'emprunt. Par ailleurs, le remboursement du prêt miroir de 130 millions d'euros (y compris intérêts) par Veolia Environnement, le 30 septembre 2003, a été soumis et approuvé par le Conseil d'administration de Veolia Environnement du 29 août 2003.

(10) Vivendi a émis, en juillet 2000, 59 455 000 obligations échangeables en actions BSKyB ou en numéraire, d'une valeur nominale de 24,22 euros. Ces obligations portent intérêt à 1 % et sont arrivées à échéance le 5 juillet 2003. A cette date, toutes les obligations encore en circulation ont été remboursées au prix de 24,87 euros par obligation.

(11) Suite à la fusion Vivendi, Canal+ et Seagram, Vivendi Universal a remboursé sur le premier trimestre 2001 la majorité des lignes de crédit de Seagram existantes au moment de la fusion. Ce montant se compose de plusieurs lignes d'endettement avec une maturité s'étalant jusqu'en 2023.

31 décembre 2002					
Dettes financières à long terme	Dettes financières à court terme			Total	Total
	Part à court terme des dettes financières à long terme	Autres dettes financières à court terme	Total		
(en millions d'euros)					
Ligne de crédit revolving de 3 milliards d'euros	-	-	3 000	3 000	3 000
Prêt relais VUE (1,62 milliard de dollars)	-	-	1 573	1 573	1 573
Crédit-bail	274	-	-	-	274
Autre dette garantie	507 ⁽¹⁾	20	1 645 ⁽²⁾	1 665	2 172
Total dette garantie	781	20	6 218	6 238	7 019
Actions préférentielles VUE de classe A&B	2 507	-	-	-	2 507
Autre	1 355 ⁽¹⁾	120	651	771	2 126
Dette non garantie de nos filiales	3 862	120	651	771	4 633
Vivendi Environnement échangeable 2%	1 809	-	-	-	1 809
Vivendi Universal OCEANE 1,25%	1 699	-	-	-	1 699
Vinci échangeable 1 %	527	-	-	-	527
BSkyB échangeable 1 %	-	1 440	-	1 440	1 440
Seagram (solde de la dette)	98	-	-	-	98
Titres subordonnés à durée indéterminée	25	-	-	-	25
Autre	1 654 ⁽¹⁾	416	312	728	2 382
Autre dette non garantie	5 812	1 856	312	2 168	7 980
Dette brute.....	10 455	1 996	7 181	9 177 ⁽³⁾	19 632
Disponibilités.....					(7 295)
Endettement financier					12 337

(1) Inclut différents éléments pour un montant total de 2 039 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts fixes compris entre 0% et 15%, arrivant à maturité entre 2004 et 2040, et 1 207 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts variables compris entre LIBOR £ -0,58 % et EURIBOR +3%, arrivant à maturité entre 2004 et 2012.

(2) Inclut des crédits revolving octroyés par la Société Générale pour 215 millions d'euros et 275 millions d'euros, par la CDC IXIS pour 200 millions d'euros et par d'autres établissements pour 850 millions d'euros.

(3) Les dettes financières à court terme comprennent différents éléments pour un montant total de 1 501 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts fixes compris entre 1% et 6,5% et 7 676 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts variables compris entre EURIBOR +0% et LIBOR \$ +5%.

4.2. Dettes financières à long terme par devise

	30 juin 2003	31 décembre 2002
(en millions d'euros)		
Euros	€ 3 377	€ 7 146
Dollars US	4 862	2 933
Autre	273	376
Total dettes financières à long terme	€ 8 512	€ 10 455

Note 5 Impôts

La réconciliation entre le taux d'imposition français et le taux d'impôt consolidé réel de Vivendi Universal s'établit comme suit :

	30 juin 2003	30 juin 2002	31 décembre 2002
	%	%	%
Taux d'imposition légal en France	34,3	35,4	35,4
Amortissement non déductible des écarts d'acquisition (1)	53,0	(35,3)	(35,1)
Taux d'imposition réduit sur les plus et moins-values à long terme	(7,0)	(2,5)	(2,4)
Déficits fiscaux	41,0	6,0	(13,4)
Autres différences nettes	4,5	(6,7)	3,2
Taux d'imposition réel	<u>125,8</u>	<u>(3,1)</u>	<u>(12,3)</u>

(1) dont quote-part de Vivendi Universal dans l'amortissement exceptionnel enregistré par Veolia Environnement au 30 juin 2003.

Depuis le 31 décembre 2002, les impôts différés actif et passif ont peu évolué. Les impôts différés passif comprennent notamment les impôts différés comptabilisés par Seagram au titre du rachat des actions DuPont, dont le mode de comptabilisation est actuellement remis en cause par les autorités fiscales américaines (se référer à la section 8.2 « Litiges »). Au 31 décembre 2002, les impôts différés sur les crédits d'impôt et les déficits reportables s'élevaient à 8 383 millions d'euros.

Les exercices clôturés au 31 décembre 2000 jusqu'au 31 décembre 2002 sont susceptibles de contrôles par les autorités fiscales des juridictions dans lesquelles Vivendi Universal a une activité. De nombreuses autorités fiscales ont proposé ou notifié des redressements d'impôts sur le résultat d'années antérieures. Le groupe estime que ces règlements n'auront pas d'impact significatif sur le résultat d'exploitation, la situation financière ou la liquidité de Vivendi Universal.

Note 6 Détails supplémentaires relatifs aux états financiers

6.1.Charges financières, nettes de provisions

	Semestre clos le 30 juin 2003		
	Charges financières	Provisions reprise / (dotation)	Total
(en millions d'euros)			
Cession des warrants InterActiveCorp	€ (329)	€ 454	€ 125
Dénouement du total return swap LineInvest (1)	-	97	97
Pertes relative aux options de vente sur actions d'autocontrôle	(104)	104	-
Prime de remboursement de l'échangeable Veolia Environnement (ORA)	(63)	63	-
Frais liés à la mise en place du plan de refinancement du groupe	(33)	-	(33)
Mise à la juste valeur de diverses options d'achat	-	(42)	(42)
Provision sur swaps de taux d'intérêts	-	(82)	(82)
Amortissement des charges à répartir relatives à divers financements	-	(107)	(107)
Pertes de change	(145)	-	(145)
Autres	11	(113)	(102)
	<u>€ (663)</u>	<u>€ 374</u>	<u>€ (289)</u>

(1) En 2002, Vivendi Universal a comptabilisé une provision de 97 millions d'euros (soit 100 millions de dollars) pour couvrir un risque de marché aux termes du contrat de total return swap signé avec LineInvest, dans l'hypothèse où AOL Time Warner effectuerait un règlement en actions AOL Time Warner, dans le cadre de la vente d'actions préférentielles d'AOL Europe. Suite au dénouement du

total return swap et au règlement effectué en numéraire en mai 2003, la provision a été reprise. (Se référer au paragraphe 8.1.2 « Engagements spécifiques »)

	Semestre clos le 30 juin 2002		
	Charges financières	Provisions reprise / (dotation)	Total
	(en millions d'euros)		
Cession de titres Vinci	€ 153	€ -	€ 153
Dépréciation de la participation dans Elektrim Telekomunikacija	-	(622)	(622)
Dépréciation des titres Echostar	-	(598)	(598)
Dépréciation des actifs de télécommunications hongrois	-	(385)	(385)
Pertes relatives aux options de vente sur actions d'autocontrôle	(239)	(346)	(585)
Dépréciation de la participation dans Sithe Energies	-	(284)	(284)
Risque de marché relatif aux titres AOL Time Warner	-	(270)	(270)
Dépréciations des primes sur options d'achat de titres Vivendi Universal accordées à BNP	-	(226)	(226)
Dépréciation des titres DuPont	-	(173)	(173)
Engagements contractuels à l'égard des anciens actionnaires Rondor	-	(127)	(127)
Dépréciation des titres Softbank Capital Partner	-	(120)	(120)
Reprise de l'amortissement exceptionnel comptabilisé sur Vizzavi en 2001 sur la base des négociation avec Vodafone	-	130	130
Amortissement des charges à répartir relatives à divers financements	-	(51)	(51)
Pertes de change	(68)	-	(68)
Autres	-	(330)	(330)
	<u>€ (154)</u>	<u>€ (3 402)</u>	<u>€ (3 556)</u>

6.2. Charges et produits exceptionnels

Ces tableaux présentent le détail des plus ou moins values de cession, nettes des reprises de provisions afférentes.

	Semestre clos le 30 juin 2003 (en millions d'euros)
Cession de Telepiù	€ 198
Cession du pôle presse grand public	104
Cession de Comareg	43
Cession de Canal+ Technologie	21
Cession de la téléphonie fixe en Hongrie	20
Cession de la participation dans Vodafone Egypt	16
Autres cessions	(65)
	<u>€ 337</u>

	Semestre clos le 30 juin 2002 (en millions d'euros)
Cession de 250 millions de titres de BSkyB	€ 1 588
Cession de titres Veolia Environnement	630
Cession des pôles information professionnelle et santé	(253)
Cession de Canal Digital	144
Autres cessions	(41)
	<u>€ 2 068</u>

6.3. Dotations aux amortissements et provisions

	semestres clos au 30 juin	
	2003	2002
	(en millions d'euros)	
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles	€ 683	€ 1 876
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	466	642
Amortissement exceptionnel	122	11 000
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations incorporelles	323	438
	<u>€ 1 594</u>	<u>€ 13 956</u>

6.4. Analyse contributive aux flux de trésorerie au 30 juin 2003

	SFR	Maroc	Vivendi
	Cegetel	Telecom	Universal Entertainment
	(en millions d'euros)		
Flux net de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	€ 899	€ 268	€ 354
Flux net de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(333)	(54)	150
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	(1 098)	(278)	(458)
Effet de change	-	-	(10)
Total des flux de trésorerie	<u>€ (532)</u>	<u>€ (64)</u>	<u>€ 36</u>

Note 7 Information sectorielle par métier

L'activité du groupe s'articule autour de différents segments. Chacun propose des produits et services différents commercialisés par des canaux distincts. Compte tenu de la spécificité de leurs caractéristiques en matière de clientèle, de technologie, de marketing et de distribution, ces métiers sont gérés de manière autonome. Au 30 juin 2003, les principaux segments du groupe sont les suivants : SFR-Cegetel, Maroc Telecom, Universal Music Group, Vivendi Universal Entertainment, Groupe Canal Plus et Vivendi Universal Games. La direction évalue la performance de ses segments et leur alloue des ressources en fonction de plusieurs indicateurs de performance. Le montant du chiffre d'affaires inter segments n'est pas significatif. Toutefois, le siège du groupe affecte une partie de ses frais à chacun de ses segments opérationnels.

7.1 Compte de résultat

	SFR	Maroc	Universal	Vivendi	Groupe	Vivendi	Holding	Edition	VTIhors	Total		
	Cegetel	Telecom	Music Group	Universal Entertainment	Canal Plus	Universal Games	& Corporate	hors Jeux	Maroc Telecom	Internet	Autres	Universal
	(en millions d'euros)											
30 juin 2003												
Chiffres d'affaires	€ 3 612	€ 714	€ 2 168	€ 2 962	€ 2 215	€ 240	€ -	€ 169	€ 194	€ 60	€ 30	€ 12 364
Charges d'exploitation hors amortissements	(2 248)	(316)	(2 052)	(2 374)	(1 745)	(248)	(119)	(145)	(145)	(82)	(42)	(9 516)
Amortissements corporels et incorporels	(366)	(115)	(141)	(113)	(145)	(37)	(21)	(8)	(36)	(17)	(7)	(1 006)
Autres	(14)	-	(17)	20	(80)	(7)	(14)	1	(10)	(35)	(9)	(165)
Résultat d'exploitation	<u>€ 984</u>	<u>€ 283</u>	<u>€ (42)</u>	<u>€ 495</u>	<u>€ 245</u>	<u>€ (52)</u>	<u>€ (154)</u>	<u>€ 17</u>	<u>€ 3</u>	<u>€ (74)</u>	<u>€ (28)</u>	<u>€ 1 677</u>

	SFR	Maroc	Universal	Vivendi	Groupe	Vivendi	Hold ing	Édit ion	VTIhors	Services à			Total
	Cegetel	Telecom	Music	Universal	Canal	Universal	&	hors	Maroc	Internet	Autres	(1)(2)	Vivendi
			Group	Entertainment	Plus	Games	Corporate	Jeux	Telecom				Universal
30 juin 2002	(En millions d'euros)												
Chiffres d'affaires	€ 3 442	€ 716	€ 2 873	€ 3 151	€ 2 344	€ 336	€ -	€ 1 805	€ 233	€ 87	€ 52	€ 14 951	€ 29 990
Charges d'exploitation hors amortissements	(2 292)	(358)	(2 516)	(2 452)	(2 211)	(251)	(161)	(1 629)	(167)	(171)	(68)		
Amortissements corporels et incorporels	(402)	(154)	(228)	(125)	(213)	(46)	(34)	(122)	(40)	(21)	(7)		
Autres	(1)	-	40	(45)	12	-	8	2	(1)	2	(109)		
Résultat d'exploitation	€ 747	€ 204	€ 169	€ 529	€ (68)	€ 39	€ (187)	€ 56	€ 25	€ (103)	€ (132)	€ 1011	€ 2 290
31 décembre 2002	(En millions d'euros)												
Chiffres d'affaires	€ 7 067	€ 1 487	€ 6 276	€ 6 270	€ 4 833	€ 794	€ -	€ 663	€ 461	€ 174	€ 87	€ 30 038	€ 58 150
Charges d'exploitation hors amortissements	(4 738)	(701)	(5 315)	(5 073)	(4 609)	(623)	(483)	(638)	(331)	(301)	(134)		
Amortissements corporels et incorporels	(865)	(272)	(450)	(258)	(490)	(109)	(57)	(24)	(83)	(41)	(20)		
Autres	(15)	(46)	45	(123)	(59)	1	(125)	1	(3)	(64)	(232)		
Résultat d'exploitation	€ 1 449	€ 468	€ 556	€ 816	€ (325)	€ 63	€ (665)	€ 2	€ 44	€ (232)	€ (299)	€ 1911	€ 3 788

- (1) Intègre Veolia Environnement consolidée par mise en équivalence à compter du 31 décembre 2002.
- (2) Les données publiées par Veolia Environnement peuvent différer des chiffres présentés par Vivendi Universal dans la mesure où les flux intragroupes (non significatifs) viennent impacter la contribution de Veolia Environnement dans les états financiers de Vivendi Universal. Par ailleurs, la définition du résultat d'exploitation utilisée par Vivendi Universal diffère de la notion d'EBIT publiée par Veolia Environnement, cette dernière n'intégrant pas les charges de restructuration.

7.2 Bilan et tableau des flux

	SFR	Maroc	Universal	Vivendi	Groupe	Vivendi	Hold ing	Édit ion	VTIhors	Services à			Total
	Cegetel	Telecom	Music	Universal	Canal Plus	Games	&	hors	Maroc	Internet	Autres	(1)	Vivendi
			Group	Entertainment		Corporate	Jeux	Telecom					Universal
30 juin 2003	(en millions d'euros)												
Ecart d'acquisition	€ 4 054	€ 783	€ 6 015	€ 7 035	€ 3 817	€ 46	€ 47	€ 39	€ 34	€ 12	€ 5	€ 21 887	
Autres immobilisations incorporelles	€ 1 206	€ 323	€ 3 066	€ 5 642	€ 1 703	€ 280	€ 90	€ 11	€ 46	€ 1	€ 3	€ 12 371	
Titres mis en équivalence	€ 318	€ -	€ 17	€ 727	€ 239	€ -	€ 50	€ 1	€ -	€ -	€ -	€ 1 352	
Total des Actifs	€ 9 634	€ 3 264	€ 11 081	€ 18 615	€ 8 604	€ 904	€ 4 540	€ 330	€ 938	€ 89	€ 904	€ 58 903	
Investissements industriels	€ 330	€ 56	€ 19	€ 55	€ 83	€ 5	€ 1	€ 2	€ 25	€ 1	€ (34)	€ 543	
31 décembre 2002	(En millions d'euros)												
Ecart d'acquisition	€ 919	€ 793	€ 5 479	€ 8 637	€ 3 957	€ 74	€ 48	€ 104	€ 38	€ 8	€ 5	€ 20 062	
Autres immobilisations incorporelles	€ 1 205	€ 333	€ 4 218	€ 5 480	€ 2 895	€ 303	€ 64	€ 96	€ 91	€ 17	€ 4	€ 14 706	
Titres mis en équivalence	€ 316	€ -	€ 31	€ 859	€ 320	€ -	€ 382	€ (5)	€ -	€ -	€ -	€ 1 903	
Total des Actifs	€ 7 190	€ 3 509	€ 12 581	€ 21 302	€ 11 158	€ 1 002	€ 9 081	€ 710	€ 1 444	€ 138	€ 1218	€ 69 333	
Investissements industriels	€ 595	€ 257	€ 92	€ 167	€ 443	€ 15	€ 17	€ 9	€ 115	€ 13	€ 6	€ 2 405	€ 4 134

- (1) Intègre Veolia Environnement consolidée par mise en équivalence à compter du 31 décembre 2002.

Note 8 Engagements et litiges

8.1 Engagements hors bilan

8.1.1. Engagements donnés

Vivendi Universal et ses filiales ont divers engagements commerciaux et obligations contractuelles qui ont été définis comme des éléments pour lesquels nous sommes obligés ou engagés par contrat à payer un montant spécifié à une date déterminée. Certains de ces éléments, comme les dettes à long terme, doivent être comptabilisés en passifs dans les comptes consolidés. D'autres, comme certains engagements d'achat et autres contrats à exécuter, ne peuvent être comptabilisés en passifs dans les comptes consolidés mais doivent être publiés. Le tableau ci-dessous résume les obligations contractuelles et les engagements commerciaux d'un montant important, en date du 30 juin 2003 :

Éléments enregistrés au bilan consolidé

	Total	Échéances/expiration en			
		2003	2004	de 2005 à 2007	2008 et au-delà
(En millions d'euros)					
Dettes financières à long terme (1)	€ 8 512	€ -	€ 910	€ 1 046	€ 6 556
Découverts bancaires et autres dettes à court terme	8 334	5 643	2 691	-	-
Droits de retransmission de programmes sportifs (2)	963	219	421	323	-
Droits de retransmission de films et programmes (3)	461	121	147	146	47
Contrat d'emploi, talents créatifs (4)	229	50	46	55	78
Autres	124	96	28	-	-
Total	€ 18 623	€ 6 129	€ 4 243	€ 1 570	€ 6 681

Obligations contractuelles et engagements commerciaux

	Total	Échéances/expiration en			
		2003	2004	de 2005 à 2007	2008 et au-delà
(En millions d'euros)					
Location à long terme (5)	€ 1 246	€ 173	€ 240	€ 446	€ 387
Droits de retransmission de films et programmes (3)	1 690	439	389	618	244
Contrat d'emploi, talents créatifs (4)	1 387	414	529	347	97
Engagements suite à des cessions immobilières (6)	828	-	-	-	828
Concession de services publics (7)	168	4	8	24	132
Autres	826	118	138	334	236
Total	€ 6 145	€ 1 148	€ 1 304	€ 1 769	€ 1 924

(1) Dettes financières à long terme enregistrées au bilan incluant des obligations de crédit-bail pour 183 millions d'euros conformément aux principes comptables français lorsque le contrat de bail contient une option d'achat. (Voir Note 4).

(2) Contrats d'exclusivité pour la diffusion d'événements sportifs par le Groupe Canal Plus enregistrés en autres dettes à long terme.

(3) Principalement des contrats d'exclusivité pour la diffusion de productions cinématographiques, acquisitions de catalogues de programmes et location de capacités satellitaires chez VUE.

(4) Contrats conclus dans le cours normal des affaires, liés aux talents créatifs et aux contrats d'emploi, principalement dans l'activité Musique.

(5) Les engagements de bail assumés dans le cours normal des activités de location d'immeubles et d'équipements.

(6) Obligations de crédit-bail liées à des cessions immobilières. La cession, en avril 1996, à Philip Morris Capital Corporation de trois immeubles en cours de construction a été assortie de la signature de baux de 30 ans devenant effectifs dès la livraison de ces immeubles. Deux de ces immeubles ont été achevés en avril 1998, et le troisième, en avril 2000. La charge annuelle actuelle correspondante s'élève à environ 34,4 millions d'euros. En décembre 1996, trois immeubles berlinois ont fait l'objet de cessions assorties de baux d'une durée comprise entre dix et trente ans, dont la charge annuelle actuelle est d'environ 29,6 millions d'euros. L'écart sur la durée de vie de nos engagements de loyers entre les loyers payés par Vivendi Universal dans le cadre de ces baux et les loyers que Vivendi Universal perçoit du marché, lorsqu'il est défavorable, fait l'objet d'une dotation aux provisions.

(7) En tant que délégué du service public de télécommunication de la Principauté de Monaco, Monaco Telecom a l'obligation de payer une redevance annuelle liée à la croissance de la marge brute du service de base tel que défini dans le contrat de concession (avec un minimum de 7,9 millions d'euros par an). La concession arrivera à échéance en 2023.

8.1.2. Engagements spécifiques

En plus des obligations contractuelles et engagements commerciaux précités Vivendi Universal et ses filiales ont accordés diverses garanties ou conclu des accords qui ont engendré un passif conditionnel qui n'a pas été comptabilisé en tant que tel dans les comptes consolidés. Au 30 juin 2003, les principaux éléments qui composent ce passif conditionnel sont les suivants:

Groupe Cegetel

(a) Lors de la cession par Groupe Canal Plus et Cegetel de leurs actions préférentielles AOL Europe (AOLE) de catégorie E à la société LineInvest (société ad hoc créée à cette occasion dans laquelle Vivendi Universal ne détient aucune action), intervenue en août 2001, Vivendi Universal a conclu un total

return swap avec cette dernière. Dans le cadre de ce contrat, Groupe Canal Plus et le groupe Cegetel ont conservé le risque financier lié au rachat des actions préférentielles AOLE à hauteur de respectivement 34 % et 66 % à travers un total return swap miroir avec Vivendi Universal.

En décembre 2002, une partie du total return swap entre Vivendi Universal et LinelInvest a été transférée directement au groupe Cegetel à hauteur de sa participation (soit un notionnel de 541,3 millions de dollars). En conséquence, Vivendi Universal a conservé le risque relatif à la participation de Groupe Canal Plus (soit un notionnel de 270,7 millions de dollars). Selon les termes du contrat, le groupe Cegetel et Vivendi Universal devaient rembourser le montant notionnel du swap à LinelInvest respectivement le 7 avril 2003 et le 30 octobre 2003.

En avril 2003, AOL Time Warner (AOL-TW) a exercé son option d'achat sur les titres AOL Europe détenus par LinelInvest et a opté pour un règlement en numéraire de 812,5 millions de dollars. Les titres AOL Europe avaient été obtenus par Vivendi Universal en échange de sa participation de 55% dans AOL France en mars 2001. Ils avaient été cédés par la suite à LinelInvest. Cette opération n'a aucun impact sur la situation de trésorerie du groupe Vivendi Universal compte tenu des termes du total return swap mis en place en août 2001 avec la société LinelInvest.

(b) Dans le cadre des accords de partenariat entre le groupe Cegetel et la SNCF, le pacte d'actionnaires prévoit des conditions de sortie sous la forme d'achat ou de vente réciproque de la participation dans Telecom Développement, pour un prix non déterminé, à l'initiative des deux parties et sous certaines conditions. Du fait de la fusion entre Cegetel SA et Telecom Développement qui devrait avoir lieu au cours du dernier trimestre 2003, ces conditions de sorties seront modifiées (Se référer à la Note 9 « Evénements postérieurs à la clôture »).

(c) Dans le cadre de la licence de 3^{ème} génération UMTS octroyée à SFR par le gouvernement français en 2001, le groupe s'est engagé à effectuer à l'avenir des paiements de droits de licence égaux à 1 % du chiffre d'affaires réalisé dès la mise en service, qui est actuellement prévue pour 2004.

(d) Divers autres engagements liés à l'exploitation ont été donnés par le groupe Cegetel pour un total d'environ 37 millions d'euros, dont principalement une garantie bancaire, qui expire le 30 juillet 2006, d'un montant d'environ 24 millions d'euros délivrée dans le cadre d'un crédit bancaire accordé par le Crédit Mutuel à la Société Financière de Distribution (SFD), société consolidée par mise en équivalence par le groupe Cegetel.

Maroc Telecom

(a) Dans le cadre de l'acquisition d'une participation de 35 % dans Maroc Telecom, Vivendi Universal a accordé une option de vente au Royaume du Maroc portant sur 16 % du capital de cette société. A l'issue d'un processus de détermination du prix de vente qui a été initié à compter du 1er septembre 2003, le Royaume du Maroc pourra exercer son option de vente pendant une période de deux mois, soit en octobre et novembre 2003, si aucun retard n'est intervenu dans le processus. Si cette option n'est pas exercée au cours de cette première période, le Royaume du Maroc peut décider à tout moment de relancer le processus pendant une période de 18 mois suivant la fin de la première période. L'option de vente sera alors exercée à la valeur de marché à cette date, déterminée par une procédure d'évaluation indépendante. Néanmoins, si la valeur de marché est comprise entre 85 % et 115 % du prix de référence déterminé sur la base du prix d'acquisition, ce prix de référence sera retenu pour déterminer le prix d'exercice. Par ailleurs, le nantissement des actions Maroc Telecom détenues par Vivendi Universal est prévu en faveur du Royaume du Maroc dans le cadre de l'option de vente qui lui a été accordée sur sa participation dans Maroc Telecom, si celle-ci est exercée. Le 2 septembre 2003, Vivendi Universal a annoncé que son Conseil d'administration a approuvé un plan d'augmentation de sa participation dans Maroc Telecom de 35 % à 51%.

Universal Music Group

(a) Le label musical sous contrôle conjoint Roc-a-fella, constitué par UMG et son partenaire pour une durée initiale de 5 ans devait prendre fin le 28 février 2002. La durée de ce partenariat a finalement été prorogée de 3 ans, jusqu'au 28 février 2005. L'associé d'UMG dans Roc-a-fella détient une option de vente sur sa participation exerçable le 28 février 2005 qui a été évaluée à 34 millions d'euros lors de la

l'extension de la durée du partenariat. A cette date, un montant de 19 millions d'euros a été versé au titre de l'acompte sur l'option et de l'extension de la durée du partenariat de 3 ans. Sur la base des performances estimées, le passif potentiel en cas d'exercice de l'option s'établit entre zéro et 15 millions d'euros.

(b) Au 10 février 2002, le label musical sous contrôle conjoint Murder, Inc. Records, constitué pour une durée initiale de 3 ans, a été prolongé pour cinq ans soit jusqu'au 10 février 2007. 90 jours après le terme ou la rupture des conditions de l'accord, UMG est tenu de racheter la participation de 50 % détenue par son partenaire à un prix calculé selon une formule reposant sur les performances passées du label. Même s'il n'est pas possible de prédire les performances futures du label, l'obligation potentielle pourrait se chiffrer à environ 20 millions de dollars sur la base du maintien des performances récentes sur la durée résiduelle de l'accord.

(c) UMG a d'autres éléments de passif conditionnel pour un montant total estimé à 3,2 millions d'euros.

Vivendi Universal Entertainment

(a) Dans le cadre de l'acquisition des actifs de divertissements de InterActiveCorp, InterActiveCorp et Barry Diller ont reçu respectivement 5,44 % et 1,5 % du capital de la société Vivendi Universal Entertainment LLLP (VUE) qui regroupe ses actifs et ceux de Universal Studios Group. Vivendi Universal a consenti des options de vente sur ces participations dans VUE. Barry Diller peut exercer son option à compter du 7 mai 2003 pour un montant minimum de 275 millions de dollars. A compter du 7 mai 2010, InterActiveCorp peut exercer son option pour un prix correspondant à la juste valeur de cette participation. Dans les deux cas, ce montant peut être réglé au choix de Universal Studios Inc en numéraire ou par remise de titres Vivendi Universal.

L'Accord de Partenariat de VUE stipule que VUE est soumis à des obligations envers le détenteur des actions préférentielles de Classe A dans VUE (actuellement InterActiveCorp), incluant une limitation de l'endettement et une restriction des transferts d'actifs. VUE peut se dispenser de ces contraintes en mettant en place une lettre de crédit irrévocable d'un montant égal à la valeur de ces actions à leur échéance (environ 2 milliards de dollars en 2022).

Du fait de la diminution de ses intérêts dans InterActiveCorp suite à la cession des bons de souscription d'actions (warrants) InterActiveCorp intervenue durant le premier semestre 2003, Vivendi Universal et ses filiales sont libérés des restrictions relatives à la cession de ces actions résultant du droit de préemption dont bénéficient M. Diller et Liberty Media Corporation au titre du pacte d'actionnaires⁸ conclu avec ces derniers. Toutefois, selon les accords conclus avec InterActiveCorp, dans le cadre de l'acquisition par Vivendi Universal des actifs de divertissement d'InterActiveCorp (précédemment USA Networks, Inc.), Universal Studios Inc. et les sociétés du groupe Vivendi Universal doivent conserver les 56,6 millions d'actions InterActiveCorp, libres de tout gage, dans une société dédiée, pour permettre l'exercice des options existant sur les actions préférentielles de classe B émises par Vivendi Universal Entertainment au bénéfice d'InterActiveCorp pour une valeur nominale globale de 1,75 milliard de dollars. En effet, dans le cadre de cette acquisition, Vivendi Universal a consenti à InterActiveCorp une option de vente et a concomitamment reçu de la part de cette dernière une option d'achat afférente à ces actions. Ces options sont exerçables à compter du 20^{ème} anniversaire de la transaction, soit en mai 2022. Lors de l'exercice des options, les actions préférentielles de classe B peuvent être échangées contre des actions InterActiveCorp dont la valeur de marché correspondra à la valeur nominale des actions préférentielles de classe B augmentée des dividendes capitalisés à cette date, dans la limite de 56,6 millions de titres InterActiveCorp. M. Diller conserve le droit de vote relatif aux 56,6 millions d'actions InterActiveCorp. Par ailleurs, les dispositions du pacte d'actionnaires sur les obligations de statu quo (« standstill ») de M. Diller, incluant notamment l'engagement de M. Diller de ne pas se porter acquéreur de Vivendi Universal ou de l'une de ses filiales, restent également en vigueur.

En outre, Vivendi Universal s'est engagé à indemniser InterActiveCorp pour toute charge fiscale complémentaire (définie comme la valeur actuelle de la perte du sursis d'imposition), provoquée par des opérations réalisées par VUE avant le 7 mai 2017, incluant la cession des actifs apportés par InterActiveCorp à VUE ou le remboursement du prêt de 1,62 milliard de dollars qui a servi à financer l'apport en numéraire à InterActiveCorp.

⁸ Se référer également aux sections spécifiques du document de référence notamment pages 261 et 299 et suivantes. La Société a mis en ligne un résumé des principaux accords ainsi que, dans leur langue d'origine, leur contenu intégral. (<http://www.vivendiuniversal.com>)

(b) Dans le cadre de sa participation mise en équivalence dans Universal City Florida Hotel Venture (UCF-HV), qui exploite les hôtels du parc à thèmes Universal Orlando, Vivendi Universal s'est engagé à couvrir leurs éventuelles pertes d'exploitation à hauteur de sa quote-part. Cet engagement est limité à 30 millions de dollars par an, ce qui représente 7,5 millions de dollars pour la quote-part de 25 % de Vivendi Universal. Jusqu'à présent, aucune perte n'ayant été constatée, cette garantie n'a pas été appelée.

(c) Dans le cadre de sa participation mise en équivalence dans UCI/CIC (United Cinema International/Cinema International Corporation), société qui exploite un réseau international de salles de cinéma, VUE a garanti le paiement d'un montant de loyers d'environ 160 millions de dollars (part de VUE : 50 %). Jusqu'à présent, le groupe n'a pas été appelé en garantie, la société ayant été en mesure de faire face à ses obligations.

(d) Dans le cadre de sa participation mise en équivalence de 20 % dans la société MovieLink, constituée en février 2001 pour assurer la programmation de films via internet, VUE s'est engagée à faire des apports en capital à hauteur de 30 millions de dollars et pourrait par ailleurs être amenée à financer des engagements de MovieLink en matière de propriété intellectuelle si ces derniers excèdent 30 millions de dollars. Au 30 juin 2003, le montant de ces apports s'établit à 12,9 millions de dollars et VUE devrait apporter les 17,1 millions de dollars restant au cours des prochaines années. Ces apports en capital sont effectués via des appels de fonds qui pourraient intervenir de façon irrégulière. Dans la mesure où MovieLink n'opère que depuis 2001, nous n'avons aucune assurance que les apports de capitaux restant à effectuer suffiront à financer les opérations futures.

(e) VUE a été notifié d'une décision de justice défavorable concernant la propriété du film "Streetscenes" produit par ITC Entertainment acquis dans le cadre de l'acquisition de PolyGram par Seagram. En octobre 2001, un cautionnement d'un montant de 27,8 millions de dollars a été émis dans le cadre de cette affaire ainsi qu'une contre-garantie de la part de Vivendi Universal. La Cour d'appel a réduit à 1,2 million de dollars le montant des dommages et intérêts compensatoires qui ont été payés par VUE. Le montant des dommages et intérêts punitifs n'a pas encore été déterminé car VUE attend les résultats de la nouvelle action en justice.

(f) En 1987, Universal City, Florida a passé un accord avec un consultant artistique pour la prestation de services de conseil en contrepartie d'honoraires calculés sur la base des recettes brutes. Le consultant est également en droit de percevoir un montant de droits calculé sur la base des recettes brutes de tous les films cinématographiques et/ou télévisés projetés dans les parcs à thèmes que possède ou exploite, en totalité ou en partie, (ou en vertu d'une licence) Universal City, Florida ou MCA Inc. (désormais Universal Studios, Inc.), ou l'un de leurs partenaires ou de leurs sociétés affiliées (« projets comparables ») autre que Universal City, California. Actuellement, le seul parc à thèmes pouvant être considéré comme un projet comparable est le parc détenu partiellement par VUE à Osaka (Japon). Il est possible que soient créés dans les années à venir des projets comparables auxquels s'appliquerait ce contrat de consulting.

Pour 2001, 2002 et le premier semestre 2003, les droits versés par Universal City, Florida au titre de ses parcs se sont chiffrés respectivement à 16,6, 14,7 et 6,2 millions de dollars. Le montant des droits versés au titre du parc japonais a été de 13,2 millions de dollars pour 2001, 10,5 millions de dollars pour 2002 et 4 millions de dollars pour le premier semestre 2003. Le consultant peut être également en droit de participer à certaines ventes d'actions des partenaires de Universal City, Florida ainsi qu'à certaines activités d'aménagements immobiliers des partenaires de Universal City, Florida ou de leurs sociétés affiliées.

Bien qu'aucune date d'expiration de l'accord ne soit prévue, à compter de juin 2010, le consultant a le droit, dans certaines circonstances, de résilier les paiements périodiques prévus par l'accord et de recevoir en contrepartie un paiement correspondant à la juste valeur de marché de son intérêt dans nos parcs et dans tous les projets comparables qui auront été ouverts à cette date depuis au moins un an. Si les parties ne parviennent pas à s'entendre sur la juste valeur de marché de cet intérêt, celle-ci sera déterminée par une procédure d'évaluation opposable aux parties. Universal City, Florida a fait valoir dans l'accord que l'intérêt du consultant dans chacun de ses parcs et dans tout projet comparable aura priorité sur les intérêts de tous les financiers, prêteurs et autres personnes éventuellement intéressées dans ce parc ou projet. Les obligations de Universal City, Florida en vertu de l'accord sont garanties par Universal Studios, Inc. et les obligations de Universal Studios, Inc. en vertu de cette garantie ont été à

leur tour reprises par VUE.

(g) En 1995, des filiales de VUE ont attribué à un cadre dirigeant une option d'achat (amendée en janvier 2000) portant sur 0,2 % de leurs actions, sous réserve d'ajustements au titre de certains changements affectant la structure du capital et autres événements extraordinaires. Les droits attachés à cette option s'acquièrent sur une durée de 10 ans à compter de 1995 et son prix d'exercice total pour le dirigeant s'élève à environ 24,9 millions de dollars. Dans le cadre de l'acquisition de Seagram par Vivendi Universal le 8 décembre 2000, VUE a enregistré un montant de rémunération différée de 22,9 millions de dollars, qui représente la valeur intrinsèque de la portion non acquise des droits attachés à l'option. Cette rémunération différée est amortie sur la durée résiduelle d'acquisition des droits.

Groupe Canal Plus

(a) Dans le cadre de l'acquisition par Sportfive (Sport + SA en 2001), pour une durée de 3 ans, des droits de retransmissions des matches de football de la première ligue anglaise, Vivendi Universal a consenti une garantie au titre du paiement des droits de licence pour un montant plafonné à 200 millions de livres sterling qui expire le 31 juillet 2004 et dont 50 % sont contre garantis par le Groupe RTL.

(b) Groupe Canal Plus a accordé diverses options de vente à certains actionnaires minoritaires de ses filiales. L'engagement potentiel au titre de ces options est estimé par le groupe à environ 90 millions d'euros, dont 70 millions d'euros sont exerçables en 2003.

Vivendi Telecom International

(a) Dans le cadre de sa participation de 55 % dans Monaco Telecom, Vivendi Universal a consenti à la Principauté de Monaco une promesse d'achat portant sur sa participation résiduelle dans Monaco Telecom soit 45 %. Cette option permet à la Société Nationale de Financement de Monaco de vendre à la Compagnie Monégasque de Communication, filiale de Vivendi Universal, à tout moment jusqu'au 31 décembre 2009, sa participation de 45% dans Monaco Telecom, dans les conditions suivantes :

- Jusqu'au 26 mai 2004, la Société Nationale de Financement peut céder (i) jusqu'à 29 % de sa participation dans Monaco Télécom pour environ 51 millions d'euros (ou une partie de ces 29 % pour un montant proportionnel) et (ii) le solde de 16 % pour sa juste valeur ;
- Entre le 26 mai 2004 et le 31 décembre 2009, la Société Nationale de Financement peut vendre l'intégralité de sa participation, soit 45 % pour sa juste valeur. Cette option peut être exercée par tranches mais chacune d'entre elles ne pourra pas concerner moins de 10 % des actions. La valeur de marché sera déterminée de façon indépendante par une procédure d'expertise.

(b) Par ailleurs, Vivendi Telecom International a plusieurs obligations contractuelles principalement liées à ses activités en Afghanistan pour un montant total d'environ 12,7 millions d'euros.

(c) Dans le cadre de sa participation d'environ 26 % dans le capital de la société commune Xfera, bénéficiaire d'une licence de téléphonie mobile de 3ème génération UMTS en Espagne (acquise en 2000), Vivendi Universal avait accordé des cautions bancaires d'un montant de 920 millions d'euros liés à des engagements de performance en faveur du gouvernement espagnol (notamment en terme d'investissements relativement au déploiement du réseau et à la couverture du territoire) qui devaient être réduites à environ 123 millions d'euros à la suite de la publication d'une décision du gouvernement espagnol en avril 2003.

Des accords ont été conclus avec plusieurs fournisseurs d'équipements afin de financer l'équipement du réseau et ce, à hauteur d'un montant total de 1 milliard d'euros. Parallèlement, un nantissement des actions Xfera a été donné aux fournisseurs afin de garantir leur financement.

Suivant la promesse d'achat et de vente signée le 23 juin 2003, Vivendi Universal s'est accordé avec FCC, ACS, Inversiones Aramayona, Acesa Telecom and Telvent – les acquéreurs – pour la vente de l'ensemble de ses actions Xfera pour un prix total d'un euro. Lors du transfert des titres, VTI sera dégagé de tout engagement lié à sa participation dans Xfera, à l'exception de ceux provenant des réclamations liées aux redevances de réservation de fréquence UMTS pour 2001, 2002 et 2003.

Aux termes de la transaction, les acquéreurs :

- ont mis en place des garanties de nouvelle licence dans les trente jours suivant la signature de l'accord, Vivendi Universal ayant été libéré des garanties existantes données au gouvernement espagnol,
- indemniseront aussi Vivendi Universal pour tous dommages, coûts ou dépenses provenant de litiges.

Le 15 juillet 2003, les garanties de licence de 842 millions d'euros portées par Vivendi Universal pour le compte de Xfera ont été annulées par décision ministérielle émanant du ministère espagnol des télécommunications. En août et septembre 2003, les cautions bancaires ont effectivement été levées (« main levée »).

Par ailleurs, Vivendi Universal a apporté une contre-garantie d'un montant de 48 millions d'euros à un groupe de banques qui ont donné une garantie aux autorités de tutelle espagnoles relativement aux redevances de réservation de fréquences UMTS. Ce montant a été porté à 55 millions en septembre 2003.

Holding et autres

(a) Dans le cadre de la fusion Seagram, Vivendi Universal a conclu un Shareholders' Governance Agreement avec des membres de la famille Bronfman, aux termes duquel Vivendi Universal s'est engagé, entre autres choses, à ne pas céder les actions de Seagram dans le cadre d'une transaction imposable et à ne pas céder la quasi totalité des actifs de Seagram dans une opération qui déclencherait le Gain Recognition Agreement (GRA) conclu par les Bronfman et aurait pour eux la conséquence de générer un gain imposable. Selon les règles fiscales applicables aux Etats-Unis, pour respecter les contraintes précédentes, Vivendi Universal doit conserver au moins 30 % des actifs bruts ou au minimum 10 % des actifs nets (valeurs déterminées au 8 décembre 2000) pendant une période de cinq ans prenant fin le 31 décembre 2005. A l'heure actuelle, Vivendi Universal est en conformité avec cette disposition.

(b) Le 20 décembre 2002, à la suite de la cession de 20,4 % du capital de Veolia Environnement, un protocole a été signé entre Vivendi Universal et Veolia Environnement, afin de parachever la séparation des deux groupes. Aux termes de cet accord, certaines dispositions des protocoles de garantie et de contre garantie mis en place en juin 2000 entre ces deux sociétés ont été modifiées, comme suit :

- En ce qui concerne les indemnités de renouvellement dans les secteurs de l'eau et de l'énergie, le montant des dépenses à caractère récurrent plafonné à 15,2 millions d'euros indexé auquel Vivendi Universal pouvait être appelé pendant une période de 12 ans, a été augmenté à 30,4 millions d'euros indexé dès l'exercice 2002. La somme complémentaire qui pourrait être due au-delà du plafond initial de 15,2 millions d'euros ne sera toutefois payable qu'à partir de janvier 2005, mais portera intérêt au taux légal. Si le montant cumulé des charges de renouvellement supportées par Veolia Environnement devait excéder le plafond initial de 228,6 millions d'euros, cet excédent serait pris en charge par Vivendi Universal jusqu'à hauteur d'un montant maximal de 76,2 millions d'euros.
- Le droit d'appel de Veolia Environnement en cas de dépenses exceptionnelles, contenu dans le protocole de juin 2000 a été supprimé.
- Le protocole de contre garantie du 20 juin 2000 qui prévoit le remboursement par Veolia Environnement des éventuels appels en garantie exercés contre Vivendi Universal au titre d'engagements contractuels souscrits par des filiales a été précisé quant à ses modalités de mise en œuvre.
- La participation dans Aguas Argentinas est conservée par Vivendi Universal et les garanties conférées pour Aguas Argentinas, qui peuvent représenter pour la part de Vivendi Universal un montant de l'ordre de 50 millions de dollars sont conservées par Vivendi Universal au-delà d'une première tranche de 5 millions de dollars qui sera prise en charge par Veolia Environnement.
- Enfin, Vivendi Universal conserve des participations dans certaines sociétés qui exercent une activité dans l'eau pour des raisons liées au transfert de concession. Ces cessions interviendront aussi rapidement que possible et au plus tard le 31 décembre 2004.

Parallèlement, au 30 juin 2003, Vivendi Universal garantissait encore des engagements donnés par des filiales de Veolia Environnement pour un montant total d'environ 265 millions d'euros, dont 156 millions d'euros liés aux titres subordonnés à durée indéterminée émis par OTV, 62 millions d'euros liés à des garanties de bonne fin données à des autorités locales (Conseil du comté de Noosa, Adelaide, et autres) et 42 millions d'euros de garanties données à des institutions financières ayant consenti des prêts aux filiales opérationnelles américaines de Vivendi Water. Tous ces engagements, qui sont progressivement transférés à Veolia Environnement ont été contre garantis par cette dernière.

(c) Dans le cadre de la cession en décembre 2002 par Vivendi Universal de 82,5 millions d'actions de Veolia Environnement à un groupe d'investisseurs, une option d'achat sur la participation résiduelle de 20,4 % Veolia Environnement a été consentie par Vivendi Universal. Cette option est exerçable au prix

de 26,50 euros à tout moment jusqu'au 23 décembre 2004. Dans le cas de l'exercice de l'option, Vivendi Universal recevrait 2,2 milliards d'euros en numéraire. Les 82,5 millions d'actions restants sont placés sur un compte séquestre et ont été nantis au profit des nouveaux investisseurs et des banques qui ont participé à la mise en place du prêt de 2,5 milliards d'euros (« Dual Currency Term and Revolving Credit Facility ») et du prêt « revolving » de 3 milliards d'euros (« Multicurrency Revolving Credit Facility »). Selon les termes d'un contrat lié à la cession intervenue en décembre 2002, Vivendi Universal s'est engagé à verser une indemnité de 3 euros par option d'achat aux nouveaux investisseurs en cas de mise en œuvre des garanties relatives au prêt de 2,5 milliards d'euros et au prêt « revolving » de 3 milliards d'euros ou en cas de défaut de paiement qui surviendrait au titre de certaines lignes de crédit significatives ou d'émission d'obligations.

(d) Dans le cadre de la vente d'options de vente sur actions propres, au 31 décembre 2002, Vivendi Universal s'était engagé à acheter 3,1 millions d'actions à un cours d'exercice de 50,50 euros au cours du premier trimestre 2003. Ces options de vente ont été exercées en janvier et février 2003.

(e) Un groupe d'actionnaires qui détient 19,7 % des actions de la société UGC, dispose d'une option de vente de ces actions à Vivendi Universal qui peut être exercée à tout moment jusqu'au 31 décembre 2007. La valeur de ces actions (actuellement estimée à 80 millions d'euros) sera déterminée, en cas d'exercice, sur la base d'une formule définie contractuellement. Ces options de vente sont en cours de renégociation et les modalités de renonciation ont été revues le 25 août 2003 par un contrat dont l'exécution est soumise à la réalisation de diverses conditions suspensives.

(f) Au 30 juin 2003, trois différents emprunts obligataires échangeables en actions Veolia Environnement, Vinci et BSKyB sont en circulation. Selon les termes de ces emprunts obligataires, les porteurs peuvent demander un remboursement anticipé des obligations qui donne lieu au paiement d'une prime de remboursement. Le montant maximal des primes de remboursement potentiellement dû aux porteurs d'obligations échangeables en actions Veolia Environnement, Vinci et BSKyB s'établit à 119,4 millions d'euros, dont 17,8 millions seraient refacturés à Veolia Environnement en vertu d'un contrat accessoire à l'émission de l'emprunt obligataire échangeable en actions. Au 30 juin 2003, la provision cumulée constatée en provisions pour risques et charges s'élève à 74,9 millions d'euros et couvre également la prime payée, en juillet 2003, aux porteurs des obligations échangeables en actions BSKyB. L'emprunt obligataire échangeable en actions Vinci qui a été restructuré en août 2003 est décrit dans la Note 4 « Endettement financier ».

(g) Vivendi Universal a contre garanti des établissements financiers américains qui ont émis un certain nombre de « surety bonds » en faveur de certaines de ses filiales opérationnelles pour un montant de 55 millions de dollars.

(h) Dans le cadre de l'acquisition de Moviso, Vivendi Universal a l'obligation de payer un complément de prix si le résultat de sa filiale dépasse 47,5 millions de dollars en 2003. Ce complément de prix est limité à 20 millions de dollars.

(i) Vivendi Universal a mis fin au mois de décembre 2002 aux deux swaps de taux d'intérêt et d'indices qu'il avait mis en place en 1997 avec Gen Re Financial Products. Bien qu'il ait conservé un certain nombre d'engagements d'indemnisation auprès de ce dernier liés à la structure de ces opérations financières, Vivendi Universal pense que la probabilité que ces obligations puissent se concrétiser est faible.

(j) Vivendi Universal a accordé d'autres garanties pour environ 189 millions d'euros. Par ailleurs, les filiales du groupe sont soumises à divers engagements donnés dans le cadre de leur activité courante. Vivendi Universal accorde en outre des garanties à des établissements financiers pour le compte de ses filiales dans le cadre de leur activité opérationnelle.

Actifs cédés

(a) Dans le cadre de la vente de Telepiù en avril 2003, Vivendi Universal a donné des garanties usuelles à News Corporation et Telecom Italia. Le contrat d'achat des titres (« share purchase agreement ») inclut un montant maximum d'indemnités de 700 millions d'euros pour toutes réclamations (sauf celles pour vices, droit de rétention des actions Telepiù, ou celles issues de fraudes). Les réclamations doivent être notifiées au plus tard à la première de ces deux échéances (i) 40 jours après l'approbation des comptes

statutaires de Telepiù pour l'exercice clos au 31 décembre 2003 ou (ii) le 30 octobre 2005. Les réclamations portant, entre autres, sur des points fiscaux, environnementaux, de concurrence ou de ressources humaines, sont soumis aux délais de prescription en vigueur.

Aux termes du « Support Agreement » conclu entre le Groupe Canal Plus et Telepiù lors de l'émission d'Eurobonds pour un montant principal de 350 millions d'euros par une filiale de financement de Telepiù, le Groupe Canal Plus a l'obligation vis à vis des porteurs d'obligations d'apporter à Telepiù un soutien financier en couvrant les pertes éventuelles constatées dans ses comptes sociaux. Cette obligation se poursuit après la vente de Telepiù. Cependant, News Corp a fourni une garantie bancaire à première demande pour soutenir les engagements de Telepiù à l'égard des porteurs d'obligations et a conclu un « Support Agreement » identique avec Telepiù. Enfin, il a pris l'engagement de dédommager entièrement le Groupe Canal Plus dans l'hypothèse où l'exercice de son engagement de soutien serait sollicité.

(b) Dans le cadre de la cession de Canal + Technologies en janvier 2003, Vivendi Universal a accordé des garanties usuelles à Thomson. De plus, Vivendi Universal a accepté d'indemniser Thomson à hauteur de 50% des coûts avec un plafond de 4,35 millions d'euros dans l'hypothèse d'un litige spécifique avec des tiers. Vivendi Universal a également accepté de garantir les créances provenant de filiales de Groupe Canal Plus pour un montant initial de 3,8 millions d'euros. Cette garantie exceptionnelle a été réduite à environ 1,1 million d'euros au 30 juin 2003 et 34 000 euros au 15 septembre 2003.

(c) En liaison avec la vente de la branche fixe des télécommunications en Hongrie le 13 mai 2003, Vivendi Telecom International a accordé à Telmark des garanties usuelles portant sur ses engagements fiscaux et les paiements possibles à l'état Hongrois de droits de licence pour 2002. L'indemnisation, si elle intervient, réduira en premier lieu le billet à ordre émis pour 10 millions d'euros en règlement partiel de la vente, qui viendra à échéance dans 4 ans.

(d) La cession des activités Presse Professionnelle et Santé de Vivendi Universal Publishing à Cinven est assortie principalement d'une clause d'ajustement de prix en fonction des comptes définitifs arrêtés au 30 juin 2002, et d'une clause de garantie de passif limitée à 500 millions d'euros par activité valable jusqu'au 31 décembre 2004.

(e) Dans le cadre de la cession des activités d'éditions européennes de Vivendi Universal Publishing à Investima 10, les indemnités de garantie sont dues par Vivendi Universal seulement si les demandes excèdent, au total, 15 millions d'euros et sont dans ce cas égales au seul excédent, à l'exception des indemnités de nature fiscale. En aucun cas, l'indemnisation globale à verser par le vendeur n'excèdera 20 % du prix d'achat ajusté des actions (soit 240 millions d'euros), sauf au titre de questions d'ordre fiscal et de pertes se fondant sur un manquement aux déclarations ou garanties concernant la capitalisation, l'autorisation, les consentements et approbations, l'absence de contraventions et les cessions de biens immobiliers intervenues depuis le 31 décembre 2001. En outre, VUP et Vivendi Universal indemniseront spécifiquement l'acheteur pour des pertes dues à (a) un manquement aux déclarations ou garanties relatives au Centre de Distribution d'Ivry, (b) des demandes de paiement au titre de garanties relatives notamment à des actions, des participations ou des biens immobiliers vendus antérieurement, (c) des cessions de biens immobiliers décrits au contrat, (d) des filiales dormantes ou en liquidation non relatives à l'activité cédée lorsqu'elles étaient actives, (e) des obligations différées liées au prix d'achat, (f) des passifs non liés à l'activité rachetée, (g) des clauses de "retour à meilleure fortune", (h) un plan d'intéressement des salariés de Vivendi Universal Publishing transférés, (i) les actifs achetés à Vivendi Universal Publishing (autres que les actions de sociétés), (j) certaines pertes de Larousse-Bordas. Concernant les clauses (b) et (f) uniquement, l'acheteur ne sera indemnisé qu'au titre des demandes de dommages intérêts d'un montant global supérieur à 500 000 euros et seulement pour le montant de l'excédent.

(f) Vivendi Universal a apporté une garantie conjointe et solidaire avec Vivendi Communication North America (VCNA), au véhicule d'acquisition de Houghton Mifflin, Versailles Acquisition Corporation. En cas de rupture des obligations de Vivendi Universal ou de l'inexactitude des déclarations faites dans le contrat de vente, exception faite de celles portant sur la situation fiscale ou sur la propriété des titres de Houghton Mifflin et ses filiales, les indemnités ne seront dues que pour tout montant appelé au titre d'une ou plusieurs demandes en garantie au-delà d'un montant de 20 millions de dollars, et sera égal au seul excédent. Elles seront plafonnées au total à un montant n'excédant pas 10 % du prix de vente (soit 166 millions de dollars) de Houghton Mifflin, sauf si elles sont dues à une rupture d'engagement sur la propriété des titres ou l'organisation des sociétés. Les demandes en garantie autres que celles liées aux déclarations faites en matière de propriété de titres sont soumises à une franchise d'au moins 1 million de

dollars.

(g) Dans le cadre de la cession de la presse grand public en février 2003, Vivendi Universal a accordé des garanties usuelles au groupe Socpresse dans la limite de 30 millions d'euros et ce jusqu'au 30 juin 2004 (à l'exception des points fiscaux et sociaux). L'acquéreur ne sera indemnisé que pour les litiges supérieurs à 1,5 millions d'euros.

(h) Dans le cadre de la vente de Comareg en mai 2003, Vivendi Universal a accordé des garanties usuelles au groupe France Antilles Socpresse dans la limite de 60 millions d'euros et ce jusqu'au 30 juin 2004 (à l'exception des points fiscaux et sociaux). L'acquéreur ne sera indemnisé que pour les réclamations supérieures à 1 million d'euros. Par ailleurs, le groupe France Antilles a accepté de contre garantir le Groupe eu égard à tout engagement donné à Mediapost dans le cadre de la cession de Delta, filiale de Comareg.

(i) Dans le cadre de la cession des 50 % détenus par Vivendi Net UK Ltd dans Vizzavi Limited et Vizzavi Europe Holding BV à Vodafone en août 2002, Vivendi Universal a apporté certaines garanties usuelles à Vodafone qui ne peuvent être appelées qu'à hauteur de leur quote-part de 50 %.

(j) Le 21 décembre 2001, Vivendi Universal a conclu la vente de son activité Vins et Spiritueux à Diageo plc et Pernod Ricard S.A. Dans le cadre de l'accord sur l'achat d'actifs et participations (Stock and Asset Purchase Agreement) lié à cette vente, Vivendi Universal a consenti certaines indemnités aux acquéreurs, et notamment une indemnité pour rupture d'engagement, à hauteur d'un maximum de 1 milliard de dollars. Pour être admissible, chaque demande individuelle d'indemnité doit être supérieure à un seuil minimum de 10 millions de dollars ; les acheteurs ne recevront une indemnité pour les demandes d'indemnisation admises que si le montant total de toutes ces demandes d'indemnisation dépasse une franchise de 81,5 millions de dollars. L'obligation pour Vivendi Universal d'indemniser les acheteurs au titre de la quasi totalité de ces déclarations et garanties a expiré le 21 juin 2003 pour toute demande non effectuée avant cette date. A ce jour, nous n'avons reçu aucune demande significative de dommages intérêts et nous n'avons connaissance d'aucune demande significative en cours.

(k) Dans le cadre de la cession de 49,9 % de Sithe à Exelon en décembre 2000, Vivendi Universal a apporté un certain nombre de garanties sur ses propres engagements et ceux de Sithe. Les réclamations autres que celles faites au titre des engagements sur les filiales étrangères sont plafonnées à 480 millions de dollars. En outre, elles ne peuvent être faites qu'à partir d'un montant de 15 millions de dollars, sauf si elles sont liées aux filiales étrangères ou à la cession de certaines centrales à Reliant, réalisée en février 2000. Certaines de ces garanties expireront le 18 décembre 2005. La vente des titres restants, à l'exception des filiales asiatiques, à Apollo a eu lieu en décembre 2002, et a été couverte par une garantie applicable jusqu'au 18 décembre 2004.

(l) Dans le cadre de la cession de biens immobiliers au groupe Nexity en juin 2002, Vivendi Universal a émis deux garanties autonomes à première demande limitées l'une à 40 millions d'euros et l'autre à 110 millions d'euros, au bénéfice de plusieurs sociétés (SAS Nexim 1 à 6), filiales de Nexity. Ces garanties sont valables jusqu'au 30 juin 2017. Les garanties autonomes de Vivendi Universal sont venues compléter les garanties de passif délivrées par Sig 35, filiale de Vivendi Universal, aux SAS Nexim 1 à 6 aux termes de différents contrats de garantie en date du 28 juin 2002. Ces garanties de passif sont elles-mêmes valables pour une durée de 5 ans, à compter du 28 juin 2002, sauf en ce qui concerne les litiges (garantie valable jusqu'à l'issue des procédures), les passifs fiscaux, sociaux ou douaniers (garantie valable jusqu'à la date de prescription, majorée de 3 mois) et certains actifs immobiliers identifiés précisément dans les contrats de garantie (garantie valable jusqu'à la date d'expiration de la garantie décennale).

(m) A l'occasion de la cession des hôtels au consortium ABC en 1999, Vivendi Universal a apporté notamment des garanties de commercialité valable jusqu'en décembre 2004, limitées à 80 % de la valeur des hôtels, ainsi que des garanties relatives aux passifs fiscaux et sociaux pour lesquels les délais de prescription seront applicables.

(n) A l'occasion de la vente de La Défense à Unibail en 1999, Vivendi Universal a accordé un certain nombre de garanties à Unibail. Les engagements liés à la propriété de l'actif immobilier, aux autorisations administratives, aux droits de préemption et à la validité des titres des sociétés cédés subsistent ainsi

que les garanties portant sur des passifs fiscaux et sociaux.

Concernant les garanties accordées en 2003 et précédemment aux acheteurs dans le cadre de garantie de passif des sociétés cédées, à notre connaissance aucune demande significative n'est intervenue à ce jour.

8.2 Litiges

Vivendi Universal, dans le cours de ses activités, est partie à différents litiges. Bien qu'il puisse être prématuré de prévoir aux litiges une issue certaine ou précise, Vivendi Universal estime que, à sa connaissance et après consultation de ses conseils, de tels litiges n'auront pas d'effet négatif sur sa position financière ou les résultats d'opérations. Un résumé des litiges en cours contre Vivendi Universal est présenté dans le « Document de référence » (Rapport annuel) et le 20F de la Société pour l'exercice clos au 31 décembre 2002. Les paragraphes suivants constituent une mise à jour de ces litiges depuis cette date :

Transfert des droits de diffusion des matchs de la Ligue 1 de football à Canal+ et Kiosque

Le 29 avril 2003, la Cour d'Appel de Paris a approuvé l'accord transactionnel intervenu entre les parties – Canal+, Kiosque et la Ligue Professionnelle de Football- en vertu duquel la durée du contrat précédent souscrit par Canal+ est étendue pour une année supplémentaire avec renonciation réciproque à tout recours.

Enquête relative à la présentation et la publication des comptes du groupe

La demande de constitution de partie civile de Vivendi Universal a été reçue par ordonnance du Tribunal de Grande Instance de Paris en date du 14 janvier 2003. Les plaignants, contestant le droit pour Vivendi Universal de se constituer partie civile ont interjeté appel de cette ordonnance. L'arrêt d'appel rendu le 25 juin 2003 a confirmé l'ordonnance.

« Securities Class Action »

Les auditions relatives à la qualification en Class Action sur les « motion to dismiss » de Vivendi Universal, M. Messier et M. Hannezo sont achevées. La décision du Tribunal sur ces « motions » n'a pas encore été rendue.

Le 6 août 2003, GAMCO Investors, société de conseils en investissements et membre de la « putative class » plaidée dans la class action des actionnaires, a introduit son propre recours contre Vivendi Universal auprès du procureur du district Sud de New York : *GAMCO Investors, Inc. v. Vivendi Universal, S.A.* (C.A. No. 03 CV 5911). Le demandeur prétend qu'il y a eu violation du Securities Exchange Act de 1934 ainsi que des déclarations contenant des informations fausses ou trompeuses contraires à la loi new-yorkaise. Selon Vivendi Universal, les prétentions du demandeur sont basées sur les mêmes circonstances et faits que ceux invoqués par le recours collectif déjà en cours. Par une décision en date du 2 septembre 2003, la Cour a ordonné la jonction de cette demande avec les autres demandes au titre du recours collectif. Le demandeur a introduit un recours contestant la décision de la Cour, recours contre lequel Vivendi Universal a l'intention de s'opposer.

Plainte de Liberty Media

Le 13 mai 2003, la Cour Fédérale du District Sud de New-York a consolidé l'action engagée par Liberty Media contre Vivendi Universal avec la Securities Class Action. Vivendi Universal, M. Messier et M. Hannezo ont chacun formé une demande tendant au rejet de la requête des plaignants. Les plaignants ont déposé leur mémoire en réponse le 12 septembre 2003. Les mémoires des défendeurs doivent être déposés avant le 10 octobre 2003.

« Partnership Agreement » entre Vivendi Universal et InterActiveCorp

Dans le cadre de la création de Vivendi Universal Entertainment LLPP (« VUE »), des sociétés du groupe Vivendi Universal ont conclu un contrat d'association (« Partnership Agreement ») à responsabilité limitée en date du 7 mai 2002 avec InterActiveCorp (anciennement USA Interactive) et des sociétés de son groupe. En vertu de ce contrat d'association, certaines filiales de Vivendi Universal, InterActiveCorp et certaines de ses filiales, et M. Barry Diller ont reçu environ 93,1%, 5,4% et 1,5% chacun des intérêts communs dans VUE. Une filiale de InterActiveCorp a également reçu des intérêts privilégiés dans VUE, avec une valeur nominale globale de 750 millions de dollars et 1,75 milliard de dollars. Les parties sont en désaccord sur l'interprétation des stipulations du Partnership Agreement en matière de prise en charge d'impôts.

InterActiveCorp a prétendu que VUE, dont Vivendi Universal possède 93 %, devait la couvrir, en vertu du Partnership Agreement, de divers impôts qu'elle pourrait être amenée à supporter sur les revenus des actions dites privilégiées détenues par InterActiveCorp dans VUE. InterActiveCorp a fait savoir le 6 décembre 2002 par voie de presse, que l'engagement qu'elle invoque, payable sur une durée de 20 ans, pourrait représenter une valeur actualisée de l'ordre de 620 millions de US dollars.

Vivendi Universal conteste le fondement de la position d'InterActiveCorp et son interprétation du Partnership Agreement; Vivendi Universal maintient qu'aucun engagement de la sorte n'a été intentionnellement établi ou négocié de bonne foi par Vivendi Universal et InterActiveCorp.

Le 15 avril 2003, InterActiveCorp et une de ses filiales ont formé un recours devant la Court of Chancery de l'Etat de Delaware : *USA Interactive, et al. v. Vivendi Universal, S.A., et al.*, (CA No. 20260-NC). Ce recours a été notifié à Vivendi Universal le 24 avril 2003. Les plaignants demandent au Tribunal d'ordonner l'exécution de ce qu'ils prétendent être l'obligation de VUE de couvrir InterActiveCorp et ses filiales de divers impôts qu'InterActiveCorp pourrait être amenée à supporter sur les revenus des actions dites privilégiées détenues par InterActiveCorp dans VUE, et d'ordonner à VUE le versement en numéraire de cette somme à InterActiveCorp et ses filiales.

Dans ce litige en cours, Vivendi Universal estime que les prétentions des plaignants sont sans fondement, et elle entend contester ces demandes avec la plus grande vigueur.

TVT Records et TVT Music

Le 20 août 2002, TVT Records et TVT Music ont intenté devant la Cour fédérale de New-York une action en responsabilité contre Island Def Jam Music et son Président Lyor Cohen, pour diverses atteintes au contrat et comportement déloyal. En mars 2003, IDJ et Lyor Cohen ont été reconnus responsables de rupture de contrat, immixtion fautive dans les relations contractuelles et fraude au regard de la demande de TVT, prétendant que IDJ et Cohen ont empêché TVT de sortir un album avec le groupe CMC.

Dans ce procès en dommages-intérêts, le jury a estimé dans son verdict en date du 6 mai 2003, que TVT devait recevoir 132,000,000 dollars, à titre de dommages-intérêts, dont 24,000,000 dollars à titre d'indemnité compensatoire du préjudice subi et 108,000,000 dollars de « punitive damages » (aggravation forfaitaire du montant de l'indemnité). IDJ et Lyor Cohen ont déposé, le 16 juin 2003, des conclusions demandant au même tribunal de réduire le montant prononcé par le jury.

Le 2 septembre 2003, le Tribunal a ordonné une réduction de 78,875,000 dollars du montant des « punitive damages » infligés à IDJ et Lyor Cohen par le jury.

TVT a déclaré qu'elle avait choisi d'accepter le montant réduit de la condamnation (54,429,361 dollars) plutôt que d'ouvrir un nouveau procès, et le 23 septembre 2003, le Tribunal a émis le jugement amendé dans ses montants. En dépit de cette réduction, l'intention de Vivendi Universal est toujours d'interjeter appel. Par une décision du 17 septembre 2003, le Tribunal a autorisé Vivendi Universal à déposer un montant en espèces à titre de garantie d'exécution du jugement à intervenir en lieu et place d'une garantie bancaire. Ce montant équivalant à 111% de la condamnation dans le jugement amendé, comprenant les intérêts échus depuis la date d'enregistrement par la Cour de ce jugement, sera déposé dans un compte productif d'intérêts tenu par le greffier du Tribunal.

Contrat de cessation d'activités de M. Messier

Le 27 juin 2003, un tribunal arbitral de New-York a accordé à Jean-Marie Messier (ancien Président Directeur Général de Vivendi Universal) la somme de 20,555,342 euros (frais et intérêts inclus) à titre de montants dus en vertu d'un contrat américain dit de cessation d'activité (« Termination Agreement ») en date du 1^{er} juillet 2002, entre M. Messier et Vivendi Universal. Le 2 juillet 2003, Jean Marie Messier a demandé à la Supreme Court de l'Etat de New-York de prononcer l'exécution de la sentence arbitrale.

En réponse, Vivendi Universal a déposé une requête en annulation de la sentence, principalement, et en opposition à son exécution, subsidiairement.

Par Ordonnance du 9 juillet 2003, sur requête de la Commission des Opérations de Bourse (COB), signifiée à Vivendi Universal, à M. Messier et au Bâtonnier de l'Ordre des Avocats de Paris, le Président du Tribunal de Grande Instance de Paris a ordonné la mise sous séquestre judiciaire de toutes sommes qui seraient dues par la société Vivendi Universal à M. Jean-Marie Messier au titre de la convention dite « Termination Agreement »; il a désigné M. le Bâtonnier de l'Ordre des avocats de Paris à titre de séquestre judiciaire et a dit que ce séquestre serait levé de plein droit le jour où l'Assemblée Générale de Vivendi Universal émettra un vote intervenant sur rapport spécial des commissaires aux comptes exposant les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation du « Termination Agreement » n'a pas été suivie.

La COB ainsi que l'Association Française pour la Défense des Actionnaires (ADAM, association française d'actionnaires minoritaires) ont déposé une demande d'intervention en tant qu'amicus curiae devant le Tribunal de l'Etat de New-York, en soutien à la demande de non-paiement par Vivendi Universal des causes de la sentence arbitrale du 27 juin 2003.

Le Président du Tribunal de Commerce de Paris par deux ordonnances du 11 août 2003, a autorisé Vivendi Universal (i) à assigner à bref délai devant le Tribunal de Commerce de Paris Monsieur Jean-Marie Messier et Monsieur Eric Licoys (ancien Directeur Général de Vivendi Universal qui a signé le Termination Agreement) et (ii) à saisir conservatoirement entre ses propres mains, toute somme qu'elle serait exposée à verser à Jean-Marie Messier en vertu du Termination Agreement.

Le 15 septembre 2003, la Supreme Court de New York s'est prononcé en faveur de la demande de Jean-Marie Messier et a confirmé la sentence arbitrale. Vivendi Universal a immédiatement demandé au Tribunal la suspension de la procédure, demande qui a été rejetée.

Le 17 septembre 2003, Vivendi Universal a interjeté appel de ce jugement avec demande de suspension de l'exécution devant l'« Appellate Division » de la Supreme Court de l'Etat de New-York. L'« Appellate Division » n'a pas accordé de suspension, ce dont Vivendi Universal a interjeté appel, mais elle a interdit à Jean-Marie Messier de percevoir les fonds provenant de l'exécution de la sentence arbitrale jusqu'à nouvel ordre du juge.

Vivendi Universal entend continuer à s'opposer par tous les moyens de droit à sa disposition, à tout paiement à Jean-Marie Messier. Compte tenu des différentes procédures judiciaires en cours en France et aux Etats-Unis, Vivendi Universal maintient sa position : elle estime, en conséquence, ne devoir constituer aucune provision en regard des prétentions de Jean-Marie Messier.

Le 26 septembre 2003, Jean-Marie Messier a introduit un recours devant la Supreme Court de l'Etat de New-York, contre Vivendi Universal et certaines de ses filiales : *Jean-Marie Messier v. Vivendi Universal, S.A., et al.* (No. 603045/03). Il prétend que Vivendi Universal a enfreint l'accord d'arbitrage en contestant en France et aux Etats-Unis la sentence arbitrale. Vivendi Universal estime que la demande de Jean-Marie Messier est sans fondement, et elle entend la contester.

Recours de la S.E.C suite à la sentence arbitrale : En vertu de la Section 1103 de la loi Sarbanes-Oxley de 2002, la SEC a engagé le 16 septembre 2003 une action à l'encontre de Vivendi Universal devant le « United States District Court for the Southern District of New York » en vue d'obtenir du juge qu'il ordonne de placer sous séquestre, dans un compte productif d'intérêts sous contrôle du Tribunal, tout paiement, y compris en vertu des causes de la sentence arbitrale de Vivendi Universal, à son ancien Président Jean-Marie Messier (*Securities and Exchange Commission v. Vivendi Universal, S.A.*, (No. M-11-03)).

Le 24 septembre 2003, le « United States District Court for the Southern District of New York » a fait droit à la demande de la SEC et a ordonné à Vivendi Universal de placer sous séquestre, dans un compte productif d'intérêts, sous contrôle du Tribunal, un dépôt de 20,555,342 euros. Il a interdit à Vivendi Universal, à ses banques de remettre tout fonds ou actif à Jean-Marie Messier et ce, jusqu'à nouvel ordre du Tribunal.

Ce séquestre prévu pour une durée de 45 jours est renouvelable sur nouvel ordre du Tribunal, pour une période de même durée ou même au-delà en cas de lancement de poursuites contre Vivendi Universal ou Jean-Marie Messier pour infraction aux lois fédérales américaines des marchés boursiers.

Discussions avec l'IRS sur les conséquences fiscales de la cession des actions DuPont

Vivendi Universal a reçu, le 21 août 2003, une notification des autorités fiscales américaines (IRS) mettant en cause le traitement fiscal soumis par Seagram, dans le cadre du rachat en avril 1995 de 156 millions d'actions DuPont détenues par Seagram.

L'IRS réclame un impôt additionnel d'environ 1,5 milliard de dollars plus intérêts. Vivendi Universal va contester cette demande devant un tribunal fiscal américain.

Vivendi Universal continue de considérer que le traitement fiscal retenu en 1995 est parfaitement conforme au droit fiscal en vigueur en 1995. Bien que l'issue de ces discussions ne puisse être déterminée de façon certaine, Vivendi Universal considère que ce différend avec l'IRS ne pourrait avoir d'effet significatif sur sa situation financière globale. Par ailleurs, Vivendi Universal estime avoir effectué les provisions appropriées dans ses comptes au regard de ce litige.

Pour des informations complémentaires concernant ce litige, se référer à la section « Renseignements de caractère général - Assurances, faits exceptionnels et litiges » du Document de Référence ou voir « Item 8- Financial Information- Litigation », du 20F pour l'exercice clos au 31 décembre 2002.

Arbitrage entre Elektrim S.A et Deutsche Telekom

Le 22 août 2003, Vivendi Universal et Vivendi Telecom International ont déposé une demande d'arbitrage devant le London Court of International Arbitration à l'encontre d'Elektrim S.A, d'Elektrim Telekomunikacja ("Telco") et de Carcom Warszawa. Cette demande d'arbitrage intervient en relation avec le Pacte d'Actionnaires entre Elektrim, Telco, Carcom, Vivendi Universal et VTI en date du 3 septembre 2001. L'objet du litige porte sur la validité et l'opposabilité du Pacte et notamment sur la gestion de la société Telco, le contrôle de celle-ci et le droit de représentation des actionnaires.

Le 27 août 2003, Elektrim S.A. a aussi déposé une demande d'arbitrage mais devant le Tribunal Arbitral de la Chambre de Commerce de Varsovie à l'encontre de Telco. L'objet du litige porte également sur la question de la validité et l'opposabilité du Pacte.

Pour des informations plus complètes concernant ces procédures d'arbitrage, se référer à la section « Renseignements de caractère général - Assurances, faits exceptionnels et litiges » du Document de Référence ou voir « Item 8- Financial Information- Litigation », du 20F pour l'exercice clos au 31 décembre 2002.

Enquête de la COB sur la communication financière de Vivendi Universal

Le 12 septembre 2003, Vivendi Universal a reçu le rapport de la Commission des Opérations de Bourse relatif à l'information financière délivrée par Vivendi Universal pendant les années 2000 à 2002 sous la présidence de M. Messier. Le rapport indique que cette enquête peut donner lieu à des sanctions administratives contre la Société en vertu du Règlement COB 98-07 relatif à l'obligation d'information du public.

Vivendi Universal dispose d'un délai de trois mois, qui n'a pas encore démarré, à partir de la notification complète par la COB de son rapport, pour faire valoir ses observations. Vivendi Universal analyse le rapport de la COB et lui répondra dans les délais prévus. Vivendi Universal a pleinement coopéré avec la COB dans son enquête.

Note 9 Événements postérieurs à la clôture

9.1 Vivendi Universal et General Electric ont entamé des négociations exclusives en vue de la fusion de Vivendi Universal Entertainment et de National Broadcasting Company

Le Conseil d'administration de Vivendi Universal a annoncé le 2 septembre 2003 que Vivendi Universal et General Electric (GE) ont signé un accord de principe qui, au terme de négociations exclusives, devrait aboutir à la fusion de Vivendi Universal Entertainment (VUE) et de National Broadcasting Company (NBC).

Cette fusion devrait donner naissance à l'un des plus grands groupes mondiaux de media. General Electric, la maison-mère de NBC, détiendrait 80 % du nouvel ensemble et Vivendi Universal 20 %.

Les actionnaires de Vivendi Universal Entertainment recevraient à la clôture de l'opération 3,8 milliards de dollars de cash, résultant de la monétisation de l'engagement de GE d'émettre des actions GE, et verraient leur dette réduite de 1,6 milliard de dollars. A partir de 2006, Vivendi Universal aurait l'opportunité de céder les 20% de participation restants à leur juste valeur. Vivendi Universal disposerait de 3 sièges au Conseil d'administration du nouvel ensemble. Bob Wright, Vice-Président de General Electric et Président-Directeur général de NBC, l'un des managers de la télévision les plus expérimentés, devrait diriger le nouveau groupe.

Le 2 septembre 2003, GE a fait les commentaires suivants concernant le projet de transaction :

« Vivendi Universal et NBC ont annoncé aujourd'hui qu'ils allaient entamer des négociations exclusives concernant la fusion de Vivendi Universal Entertainment (VUE) et NBC. Nous estimons que cette période d'exclusivité va s'étendre sur 4 semaines environ. Bien que cette annonce ne signifie pas que nous soyons parvenus à un accord définitif, elle constitue une avancée importante dans la conduite des discussions qui ont été plus que médiatisées. Par conséquent, nous avons pensé nécessaire de vous fournir les motivations de ce projet de transaction :

- il s'agit d'une brillante opération stratégique pour NBC ;
- la valeur estimée de l'opération est raisonnable et les bases de négociations permettent aux deux parties de profiter à part égale de la création de valeur issue du nouvel ensemble. La structure proposée permet de satisfaire les besoins en liquidités de VU tout en conservant une certaine souplesse financière ;
- il existe des synergies significatives et réalistes entre les 2 groupes qui sauront être mises en valeur par une équipe de management talentueuse et expérimentée ;
- la transaction sera satisfaisante pour les actionnaires de GE qui pourront en retirer des bénéfices acceptables. Les termes des négociations assurent à GE une certaine souplesse tout en limitant la prise de risques. »

« Brillante Opération Stratégique

La nouveau groupe bénéficierait de la plus forte audience des groupes de médias, toutes compagnies télévisuelles confondues, grâce à certaines des marques les plus attractives du monde des media. De plus, l'association renforcera la position de NBC en tant que fournisseur majeur de contenus informatifs et de toute une variété de services, qui comprendra alors :

- le réseau télévisuel NBC, classé numéro 1 grâce à sa position de leader sur tous les créneaux journaliers et au volume énorme de biens franchisés par NBC News et NBC Sport ;
- un rôle majeur dans la production audiovisuelle en réunissant NBC Entertainment et Universal Television, principaux producteurs et distributeurs de programmes télévisuels mondiaux ; la mise en commun des deux catalogues représentant plus de 32 000 séries télévisées ;
- de nombreuses chaînes câblées à forte audience comprenant USA Network, Sci-Fi Channel, CNBC, MSNBC (codétenue avec Microsoft), Bravo et Trio ;
- l'ensemble de chaînes TV le mieux géré et le plus profitable des Etats-Unis, avec 10 chaînes NBC (sur un ensemble de 14) N°1 ou N°2 de leurs marchés respectifs ;
- un réseau de télévision de langue espagnole Telemundo, qui couvre 91% des foyers hispanophones aux Etats-Unis, avec 15 chaînes détenues et gérées ;
- le leader mondial de la production et de la distribution de films Universal Pictures, qui dispose d'un catalogue de plus de 5 000 films ;
- des participations dans cinq parcs de loisirs.

Le nouveau groupe réaliserait un chiffre d'affaires annuel de près de 13 milliards de dollars (pro forma 2003) généré par des activités très diversifiées allant de la publicité, aux abonnements aux chaînes câblées, à la production et à la syndication, au théâtre et aux licences d'exploitation des films. Les progrès continus concernant la diffusion via la technologie digitale engendrent continuellement de nouvelles opportunités pour le catalogue déjà très important du nouvel ensemble.

En ayant un EBITDA consolidé de près de 3 milliards de dollars (pro forma 2003) et une marge opérationnelle de près de 20%, la nouvelle société sera l'une des entreprises les plus rentables de l'industrie des media.

Alors que GE avait dans un premier temps décidé de ne pas poursuivre l'acquisition de studios de cinéma du fait de la volatilité inhérente et de l'imprévisibilité du secteur d'activité, nous pensons que :

- Universal Pictures est un leader mondial affichant un très bon rendement ;
- le catalogue de films constitue un actif de très grande valeur car il assure une source de revenus diversifiés (par exemple lancement de DVD, vidéo sur commande, etc...) et fournira une base de revenue plus stable ;
- au sein de la nouvelle société, les revenus liés au cinéma ne représenteront qu'environ 10% du chiffre d'affaires total ...ce qui paraît gérable. »

« Valeur estimée de l'opération raisonnable

Les termes proposés évaluent l'ensemble à approximativement 42 milliards de dollars si l'on se réfère à un EBITDA 2003 prévisionnel de près de 3 milliards de dollars, soit environ 14 fois les actifs des deux entreprises. Les actifs de VUE seraient évalués à 14 milliards de dollars par rapport à un EBITDA 2003 prévisionnel d'environ 1 milliard de dollars. Ce facteur multiplicateur de 14 respecte l'ordre de grandeur

appliqué dans des transactions similaires et est cohérent avec la tranche de prix dans laquelle évoluent les actions des media de télévision. »

« Termes de la transaction

La structure proposée impliquerait que :

- *la création d'une nouvelle société comprenant à la fois VUE (près de 14 milliards de dollars d'actifs) et NBC (près de 28 milliards de dollars d'actifs) ;*
- *Vivendi conserverait une participation d'environ 20% dans le capital de la nouvelle société (évalué à près de 8,4 milliards de dollars) après avoir reçu près de 5,4 milliards de dollars de liquidités ;*
- *GE obtiendrait une participation de près de 80% (il y aurait d'autres intérêts représentant moins d'1%) contre la distribution de disponibilités sous la forme potentiellement d'une dette de 1,6 milliards de dollars et de l'émission ou l'engagement d'émettre jusqu'à 4,0 milliards de dollars d'actions GE ;*
- *A partir de 2006, Vivendi aurait l'opportunité de céder les près de 20% de participation restants à leur juste valeur. Nous pensons que les opportunités de création de valeur feront évidemment croître la valeur estimée de cette participation ;*
- *GE aurait un droit de rachat prioritaire sur les parts de Vivendi.*

Bob Wright, vice président de General Electric, et PDG de NBC – un des cadres les plus expérimentés dans la télévision – serait le dirigeant de la nouvelle société.

Nous pensons que cette structure répondra au mieux aux intérêts des actionnaires de VU et GE en :

- *satisfaisant les objectifs de liquidité de Vivendi ;*
- *fournissant la meilleure opportunité d'optimiser la valeur du nouvel ensemble et par la même occasion celle des actifs de chacune des sociétés ;*
- *satisfaisant les objectifs financiers, d'exploitation et de minimisation des risques de GE. »*

« Synergies d'exploitations

Nous pensons qu'il y a des synergies significatives réalisables grâce à la combinaison des opérations de VUE et de NBC. Les équipes ont identifié plusieurs pistes dont le total s'établirait entre 400 et 500 millions de dollars par an (et allant croissant) comprenant à la fois des opportunités par rapport au chiffre d'affaires (environ 25%) et à la réduction des coûts (75%). Alors que dans l'absolu les opportunités quant aux réductions de coûts paraissent importantes, elles ne représenteraient qu'environ 5% du coût de base du nouvel ensemble. L'équipe de direction de NBC bénéficie d'une grande crédibilité et est le leader du secteur. Grâce aux qualités de sa direction, l'ensemble de la société est rentable. NBC a su faire du secteur de l'information (news) une activité très rentable alors que beaucoup pensaient que l'information ne serait jamais rien d'autre qu'un centre de coûts. Concernant le domaine des sports, NBC a su faire preuve de discernement en sachant éviter les pertes massives associées à la plupart des contrats de sports professionnels. Concernant les chaînes de télévisions, NBC est le premier à mettre en place une infrastructure pour centraliser leur exploitation. NBC est l'entité de ce type la plus rentable.»

9.2 Fusion de Cegetel et de Télécom Développement

Le Groupe Cegetel et la SNCF ont annoncé le 23 juillet 2003 le projet de fusion entre Cegetel (société de télécommunications fixes du Groupe Cegetel) et Télécom Développement (opérateur de réseaux, filiale commune de la SNCF et du Groupe Cegetel). Les actionnaires (Vivendi Universal, Vodafone et la SNCF) ont donné leur accord à cette opération qui prendra effet dans le courant du dernier trimestre 2003, une fois les autorisations administratives et réglementaires requises obtenues. Le capital de la nouvelle société, qui conserve le nom de Cegetel, sera détenu à 65% par le Groupe Cegetel et à 35% par la SNCF.

9.3 Accord de cession de Canal + Television AB

Vivendi Universal et le Groupe Canal Plus ont signé en septembre un accord de cession de Canal+ Television AB, société éditrice des chaînes de télévision à péage de Groupe Canal Plus dans les pays nordiques, avec un consortium de fonds d'investissement constitué par Baker Capital et Nordic Capital.

La transaction s'est conclue sur la base d'une valeur d'entreprise de 70 millions d'euros, se traduisant par une contribution nette au désendettement du Groupe de 54 millions d'euros du fait, notamment, d'un abandon de créance. L'opération est soumise à l'approbation des autorités administratives compétentes et la finalisation de l'accord devrait intervenir au courant du dernier trimestre de 2003.

3. AUTRES DEVELOPPEMENTS RECENTS

3.1. EMISSION D'OBLIGATIONS ECHANGEABLES EN ACTIONS SOGECABLE, SA

Vivendi Universal a lancé une émission d'obligations échangeables en actions ordinaires Sogecable, SA, d'un montant de 605 millions d'euros.

Afin de permettre cette émission d'obligations échangeables, Prisa a accepté d'anticiper au 29 septembre 2003 la résiliation de l'accord d'actionnaires relatif à Sogecable, qui était prévue au 31 décembre 2003 (à la suite de la notification de résiliation adressée par Vivendi Universal et Groupe Canal Plus en juin 2003).

Les obligations seront émises au prix unitaire de 29,32 €, faisant ressortir une prime de 35% par rapport au cours de référence de l'action Sogecable, SA de 21,72 €. Ces obligations porteront intérêt à un taux annuel de 1,75% et seront remboursées au pair en 2008. Elles feront l'objet d'une demande de cotation à la Bourse du Luxembourg.

L'option d'échange porte sur 20 637 730 actions Sogecable, SA.

Ces fonds seront utilisés par Vivendi Universal pour rembourser en partie l'OCEANE 1,25% émise en 1999 et venant à échéance le 1er janvier 2004, pour un montant de 1,7 milliard d'euros.

3.2. VIVENDI UNIVERSAL ET GENERAL ELECTRIC ONT SIGNE UN ACCORD DE FUSION ENTRE NBC ET VIVENDI UNIVERSAL ENTERTAINMENT

Vivendi Universal et General Electric ont annoncé le 8 octobre 2003 avoir signé un accord définitif en vue de la fusion de NBC et de Vivendi Universal Entertainment (VUE). La nouvelle société, qui s'appellera NBC Universal, sera détenue à 80% par GE et à 20% par les actionnaires de Vivendi Universal Entertainment.

La fusion donnera naissance à l'un des groupes mondiaux de médias les plus rentables et à la croissance la plus rapide, avec une valeur estimée de 43 milliards de dollars, NBC Universal sera dirigée par Bob Wright, vice-président de GE et Président-Directeur général de NBC. Elle proposera aux consommateurs et aux annonceurs une large couverture territoriale en Amérique du Nord, des programmes de qualité et un professionnalisme de tout premier ordre. Les actifs de la nouvelle entité comprennent notamment :

- Le premier réseau de télévision nationale américaine, NBC, performant dans toutes les tranches horaires, ainsi que les franchises de NBC News et NBC Sports.
- Universal Pictures, un leader mondial de la production et de la distribution de films et riche d'un catalogue de plus de 5000 films, comprenant notamment *E.T.*, *Les Dents de la mer* et *Jurassic Park*.
- Les studios de production de programmes de télévision NBC Studios et Universal Television, deux producteurs et distributeurs mondialement connus. Réunis, leurs catalogues totalisent plus de 32 000 séries TV, couvrant tous les genres, depuis les westerns classiques, tels que *The Virginian*, jusqu'aux séries dramatiques comme *Rockford Files* et *Law & Order*, et aux comédies (*Leave It to Beaver* et *Just Shoot Me*).
- Un ensemble de chaînes câblées performantes, comprenant USA Network, Sci-Fi Channel, CNBC, MSNBC (détenu conjointement avec Microsoft), Bravo et Trio.
- L'ensemble des chaînes NBC TV, avec 14 chaînes possédées et exploitées par NBC, dont 10 sont N°1 ou N° 2 sur leurs marchés respectifs.
- Le réseau de télévision de langue espagnole Telemundo et ses 15 chaînes, qui couvrent 91% des foyers hispanophones des Etats-Unis.
- Des participations dans cinq parcs à thème.

Jeff Immelt, Président-Directeur général de GE, a déclaré : "Avec cette fusion, NBC restera à la pointe des innovations qui caractérisent le marché de la télévision et des autres médias. La nouvelle NBC Universal bénéficiera à la fois de l'expertise de l'équipe dirigeante et de la priorité donnée à l'opérationnel. Ces deux éléments sont, en effet, nécessaires pour prospérer dans l'univers du numérique

et créer ainsi de la valeur pour les actionnaires de GE et de Vivendi Universal. L'accord témoigne de la volonté de GE d'être un leader mondial en matière de technologie et de sa volonté de satisfaire ses clients."

Bob Wright a déclaré, quant à lui : "Cet accord marque une date importante dans l'histoire de NBC et de General Electric. La combinaison des actifs médias de GE et de Vivendi Universal donne naissance à une nouvelle société performante, renforce considérablement nos compétences de fournisseur de contenu et dans le marketing, et prépare le terrain d'une croissance soutenue sur le long terme."

Jean-René Fourtou, Président-Directeur général de Vivendi Universal, a pour sa part déclaré : "C'est un très bon accord pour les actionnaires de Vivendi Universal tant sur le plan de la création de valeur que de la réduction de notre dette. Cette opération permettra de réduire de façon significative la dette de Vivendi Universal. A fin 2004, notre dette devrait être inférieure à 5 milliards d'euros.

Avec la création de NBC Universal, nos actifs américains seront renforcés et sécurisés. NBC Universal est une alliance bénéfique pour Vivendi Universal. Cet accord s'est construit dans un partenariat durable et notre volonté de coopération commune débouchera sur des accords commerciaux innovants dans les médias.

Cet accord consolidera notre groupe de médias et télécommunications. Dès la fin de l'année prochaine, Vivendi Universal sera un groupe rentable, peu endetté, avec des équipes motivées par de nouvelles perspectives de croissance."

Sur une base pro forma, la nouvelle société devrait réaliser un chiffre d'affaires de plus de 13 milliards de dollars en 2003, à partir d'un groupe diversifié composé d'actifs complémentaires, et dégager un EBITDA de 3 milliards de dollars ainsi que la plus forte marge opérationnelle de toutes les majors de la télévision et des médias aux Etats-Unis.

L'opération prévoit que les actionnaires de Vivendi Universal Entertainment recevront 3,8 milliards de dollars de cash à sa clôture. Vivendi Universal, en tant que détenteur de 86% de VUE, prévoit de recevoir environ 3,3 milliards de dollars, à la clôture de l'opération. GE envisage d'émettre des actions, au plus tard au closing de l'opération, afin de financer cette partie de la transaction. Par ailleurs, NBC Universal prendra en charge une dette d'environ 1,7 milliard de dollars. A partir de 2006, Vivendi Universal aura la possibilité de commencer à monétiser sa participation, sur la base de sa valeur de marché (« fair market value »).

Les fenêtres de sortie sont à la discrétion de Vivendi Universal avec 3 milliards de dollars garantis en 2006 et 4 milliards de dollars par an à partir de 2007.

De son côté, General Electric bénéficie d'une option d'achat sur la participation détenue par Vivendi Universal dans NBC Universal exerçable cinq ans après le closing, prévu dans le courant du 2^{ème} semestre 2004. En cas d'exercice de cette option par General Electric, la valorisation de NBC Universal s'effectuera à la valeur la plus élevée entre le montant de la transaction d'origine et la juste valeur de marché au jour de l'exercice de l'option.

Enfin, la possibilité d'une introduction en bourse aux Etats-Unis de NBC Universal est prévue dans les accords.

Entre 400 et 500 millions de dollars de synergies, provenant d'une réduction des coûts et d'une croissance du chiffre d'affaires, ont été identifiés.

Vivendi Universal détiendra 3 des 15 sièges du Conseil d'administration de NBC Universal.

La fusion est soumise aux approbations habituelles des différents organismes de régulation. La clôture de l'opération est prévue pour le premier semestre 2004.

3.3. VIVENDI UNIVERSAL ET VODAFONE RENFORCENT LEUR COOPERATION EN FRANCE

Vivendi Universal et Vodafone ont annoncé le 14 octobre une série d'accords qui visent tant à améliorer les performances du Groupe Cegetel qu'à optimiser les flux financiers entre le Groupe Cegetel et ses actionnaires :

1. Vodafone et SFR ont conclu un accord leur permettant d'intensifier leur coopération et d'amplifier leurs économies d'échelle dans plusieurs domaines :
 - la mise en commun de leurs activités de développement et le lancement, de nouveaux produits et services, dont Vodafone live! qui sera lancé dans les prochaines semaines,
 - le renforcement des synergies opérationnelles, notamment en matière d'achats (informatique et technologie) et le partage d'expertise.

Ces dispositions devraient permettre de renforcer plus encore la compétitivité de SFR, au bénéfice à la fois des clients de SFR et de ses actionnaires.

2. Vivendi Universal et Vodafone ont conclu un accord de principe sur la simplification de la structure du Groupe Cegetel par la fusion-absorption de Transtel, Cofira et SFR par la holding Cegetel Groupe, qui prendrait le nom de "SFR".

Vivendi Universal détiendrait 55,8 % et Vodafone 43,9 % du capital de l'entité fusionnée. Le solde serait détenu par des personnes physiques précédemment actionnaires minoritaires de Cofira. Sous réserve de la consultation des instances représentatives du personnel concernées, et de l'approbation des Conseils d'administration, des actionnaires et des autorités de tutelle françaises, cette fusion devrait être finalisée au quatrième trimestre 2003.

3. Vivendi Universal et Vodafone ont arrêté le principe du paiement de dividendes trimestriels par l'entité fusionnée à partir de 2004. Cette disposition facilitera l'accès des deux actionnaires aux flux de trésorerie générés par la société.

Vivendi Universal et Vodafone ont, par ailleurs, arrêté le principe d'un accord de gestion centralisée de la trésorerie (« cash pooling ») permettant à Vivendi Universal d'avoir accès aux liquidités disponibles au pro rata de sa participation, jusqu'à concurrence de €250 millions. Les avances effectuées dans ce cadre seraient remboursables à la date de paiement des dividendes trimestriels. Sous réserve de l'approbation des Conseils d'administration, cet accord prendra effet lorsque la fusion-absorption de Transtel, Cofira et SFR par Cegetel Groupe aura été finalisée.

4. Comme annoncé précédemment, le Groupe Cegetel et la SNCF ont décidé de fusionner Cegetel SA, la branche de téléphonie fixe du Groupe Cegetel, et Télécom Développement, co-entreprise du Groupe Cegetel et de la SNCF, qui exploite le plus grand réseau national numérique alternatif de France. Le Groupe Cegetel détiendra 65 % de la société fusionnée, qui sera rebaptisée Cegetel. Elle s'appuiera sur cette fusion pour lancer des services à large bande plus compétitifs en privilégiant, dans un premier temps, les fournisseurs d'accès à internet et les grands comptes, puis le marché grand public. Sous réserve de l'approbation des Conseils d'administration, des actionnaires et des autorités de tutelle françaises, cet accord devrait être aussi finalisé au quatrième trimestre 2003.