



Actualisation du Document de référence 2003
(déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 14 avril 2004)

Déposée le 10 décembre 2004

TABLE DES MATIERES

CHAPITRE I. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATION	3
1. RESPONSABLE DU DOCUMENT	3
2. RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES ET ATTESTATION	3
3. RESPONSABLES DE L'INFORMATION	6
 CHAPITRE IV. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE ET L'EVOLUTION DE LA SOCIETE.....	 7
13. FACTEURS DE RISQUES : RISQUE DE CHANGE AU 31 DECEMBRE 2003	7
 CHAPITRE V. RAPPORT FINANCIER ET ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	 9
1. RAPPORT FINANCIER POUR LES NEUF PREMIERS MOIS DE 2004.....	9
1. Evènements significatifs intervenus en 2004.....	9
2. Résultats des neuf premiers mois.....	14
3. Analyse de la liquidité.....	26
4. Mise à jour sur le projet de conversion aux normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards, IFRS) en 2005.....	37
5. Déclarations prospectives	40
2. ANNEXE AU RAPPORT FINANCIER POUR LES NEUF PREMIERS MOIS DE 2004.....	41
3. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SUR NEUF MOIS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2004 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES, NON AUDITES).....	46
Bilan consolidé.....	46
Compte de résultat consolidé	47
Tableau des flux de trésorerie consolidés.....	48
Tableau de variation des capitaux propres consolidés (part du groupe)	49
Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation.....	50
Note 2 Opération NBC-Universal	51
Note 3 Ecart d'acquisition	55
Note 4 Capitaux propres (part du groupe).....	56
Note 5 Variation des intérêts minoritaires.....	57
Note 6 Autres fonds propres : emprunt obligataire remboursable en actions nouvelles Vivendi Universal	57
Note 7 Endettement financier	57
Note 8 Autres charges financières, nettes des provisions	61
Note 9 Résultat sur cessions d'activités, net des provisions, et autres.....	61
Note 10 Impôts	62
Note 11 Tableau des flux de trésorerie consolidés	64
Note 12 Informations sectorielles	64
Note 13 Engagements et litiges.....	67
4. SURETES ET NANTISSEMENTS AU 31 DECEMBRE 2003	69

CHAPITRE I. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE ET ATTESTATION

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 ; 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 ET ATTESTATION

COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

BARBIER FRINAULT & Cie – Ernst & Young

Tour Ernst & Young, Faubourg de l'Arche - 11, allée de l'Arche 92400 Courbevoie
Représenté par MM. Dominique Thouvenin et Hervé Jauffret

Entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 15 juin 2000 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2005.

RSM SALUSTRO REYDEL

8, avenue Delcassé - 75008 Paris

Représenté par MM. Bertrand Vialatte et Benoît Lebrun

Entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 15 juin 1993 et renouvelé le 7 juin 1999 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2004.

Le Conseil d'administration de Vivendi Universal, dans sa séance du 29 juin 2004, a pris acte de la décision de PricewaterhouseCoopers (PwC) de mettre un terme à son mandat de Commissaire aux comptes de Vivendi Universal.

COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLÉANTS

Monsieur Hubert LUNEAU

8, avenue Delcassé - 75008 Paris

Entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 15 juin 1993 et renouvelé le 7 juin 1999 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2004.

Monsieur Maxime PETIET

Tour Ernst & Young, Faubourg de l'Arche - 11, allée de l'Arche 92400 Courbevoie

Entré en fonction lors de l'Assemblée générale du 15 juin 2000 pour une durée de six exercices expirant à l'issue de l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2005.

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 l'Autorité des Marchés Financiers le 14 avril 2004 sous le n° D04-0491, son actualisation déposée sous le n° D04-0491-A01, son actualisation déposée sous le n° D04-0491-A02 et son actualisation ci-jointe.

Le document de référence a fait l'objet d'un avis de RSM Salustro Reydel, Barbier Frinault & Cie et PricewaterhouseCoopers Audit en date du 13 avril 2004 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 2003. Les actualisations déposées sous les n° D04-0491-A01 et n° D04-0491-A02 ont fait respectivement l'objet d'un avis de notre part en date du 13 juillet 2004 et du 30 septembre 2004 dans lesquels nous concluons que, sur la base des diligences effectuées, nous n'avons 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 ses actualisations.

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'ils contiennent 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, Barbier Frinault & Cie et PricewaterhouseCoopers Audit, 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 de la part de RSM Salustro Reydel, Barbier Frinault & Cie et de PricewaterhouseCoopers Audit. 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 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 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.

Les comptes annuels et les comptes consolidés de Vivendi Universal pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 arrêtés par le Conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par RSM Salustro Reydel, Barbier Frinault & Cie et PricewaterhouseCoopers Audit, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Le tableau d'activité et de résultats consolidés présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés relatif à la période du 1^{er} janvier 2004 au 30 juin 2004, arrêtés 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 ne comporte pas de réserve. Nous attirons votre attention sur le changement de méthode comptable présenté dans la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation » de l'annexe aux comptes semestriels consolidés relatif à la consolidation de certaines entités requise par les dispositions du règlement CRC 04-03 du 4 mai 2004.

Les états financiers consolidés sur neuf mois au 30 septembre 2004 présentés au paragraphe 5.3 ainsi que les autres informations trimestrielles au 30 septembre 2004 contenues dans cette actualisation n'ont fait l'objet ni d'un audit, ni d'un examen limité par nos soins. Nous avons toutefois mis en œuvre des diligences conduisant à identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et à signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquises dans le cadre de notre mission.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons 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.

Paris et Courbevoie, le 10 décembre 2004
Les Commissaires aux Comptes

RSM SALUSTRO REYDEL

BARBIER FRINAULT & Cie
ERNST & YOUNG

Bertrand Vialatte

Benoît Lebrun

Dominique Thouvenin

Le document de référence enregistré auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 14 avril 2004 incorporé par référence dans la présente actualisation du document de référence inclut en page 149 le rapport de RSM Salustro Reydel, Barbier Frinault & Cie et PricewaterhouseCoopers Audit sur les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2003 et en page 239 le rapport de RSM Salustro Reydel, Barbier Frinault & Cie et PricewaterhouseCoopers Audit sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2003, comportant la justification des appréciations de RSM Salustro Reydel, Barbier Frinault & Cie et PricewaterhouseCoopers Audit établie en application des dispositions de l'article L. 225-235 du code de commerce.

Il inclut également en page 273 le rapport de RSM Salustro Reydel, Barbier Frinault & Cie et PricewaterhouseCoopers Audit, établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président de la société Vivendi Universal S.A. décrivant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

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

CHAPITRE IV. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE ET L'EVOLUTION DE LA SOCIETE

13. FACTEURS DE RISQUES : RISQUE DE CHANGE AU 31 DECEMBRE 2003

A la demande de l'A.M.F., le tableau ci-après reprend le calcul des positions nettes de la société au 31 décembre 2003 dans les principales devises étrangères.

en millions de devises	USD	GBP	CHF	JPY	CAD	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	HKD	SGD	MXN	CZK
ACTIFS	7 492,6	263,4	0,8	301,0	592,0	255,7	0,1	21,7	0,7	0,3	180,8	0,0	0,0	54,2
PASSIFS	-5 745,9	-789,5	-16,3	-17 414,3	-41,9	-13,2	-62,4	0,0	-38,4	0,0	0,0	-0,7	0,0	0,0
POSITION NETTE AVANT GESTION	1 746,7	-526,1	-15,5	-17 113,3	550,1	242,5	-62,3	21,7	-37,7	0,3	180,8	-0,7	0,0	54,2
POSITIONS HORS- BILAN	-1 394,0	474,0	15,8	18 971,9	-545,1	-242,4	64,4	-21,6	39,1	0,0	-179,1	0,0	4,0	-52,3
POSITION NETTE APRES GESTION	352,7	-52,1	0,3	1 858,6	5,0	0,1	2,1	0,1	1,4	0,3	1,7	-0,7	4,0	1,9

en millions d'euros	USD	GBP	CHF	JPY	CAD	SEK	NOK	DKK	AUD	NZD	HKD	SGD	MXN	CZK
ACTIFS	6 016,7	375,5	0,5	2,3	363,7	28,2	0,0	2,9	0,4	0,2	18,7	0,0	0,0	1,7
PASSIFS	-4 614,1	-1 125,5	-10,5	-130,3	-25,7	-1,5	-7,4	0,0	-22,9	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0
POSITION NETTE AVANT GESTION	1 402,6	-750,0	-10,0	-128,0	337,9	26,8	-7,4	2,9	-22,5	0,2	18,7	-0,3	0,0	1,7
POSITIONS HORS- BILAN	-1 119,4	675,7	10,2	141,9	-334,9	-26,7	7,7	-2,9	23,3	0,0	-18,5	0,0	0,3	-1,6
POSITION NETTE APRES GESTION	283,2	-74,3	0,2	13,9	3,1	0,0	0,2	0,0	0,8	0,2	0,2	-0,3	0,3	0,1

CHAPITRE V. RAPPORT FINANCIER ET ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

1. RAPPORT FINANCIER POUR LES NEUF PREMIERS MOIS DE 2004

Note préliminaire :

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

- résultat net ajusté
- chiffres d'affaires et résultats d'exploitation pro forma et en base comparable
- flux nets de trésorerie opérationnels et flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels
- endettement financier

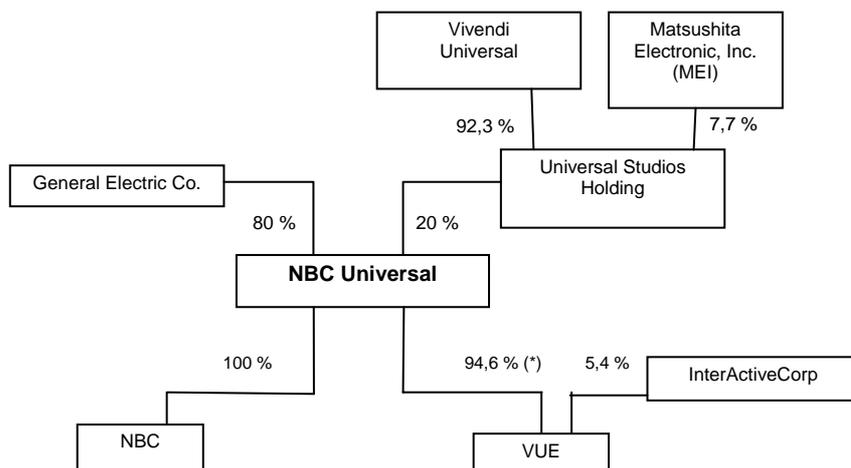
Chacun de ces indicateurs est défini dans la section appropriée du présent document. Ils doivent être considérés comme une information complémentaire qui ne peut se substituer à toute autre mesure des performances opérationnelles et financières à caractère strictement comptable. De plus, il convient 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.

1. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS EN 2004

1.1. Changements de périmètre intervenus au cours des neuf premiers mois de 2004

1.1.1. Rapprochement de NBC et VUE afin de former NBC Universal (« l'opération NBC-Universal »)¹

Le 8 octobre 2003, Vivendi Universal et General Electric (GE) ont annoncé la signature d'un accord définitif² visant à regrouper les activités respectives de la National Broadcasting Company (NBC) et de Vivendi Universal Entertainment LLLP (VUE). Ce rapprochement a été finalisé le 11 mai 2004. La nouvelle société, appelée NBC Universal, est détenue à 80 % par GE et à 20 % par Vivendi Universal par l'intermédiaire de sa filiale, Universal Studios Holding Corp. selon l'organigramme suivant :



(*) Préalablement à la finalisation de l'opération NBC-Universal, Vivendi Universal a exercé son option d'achat sur la participation de 1,5% dans VUE détenue par Barry Diller pour 275 millions de dollars.

Les actifs de NBC Universal comprennent principalement : la chaîne de télévision NBC, le studio de cinéma Universal Pictures, les producteurs de programmes télévisuels (NBC Studios et Universal Television), des

¹ Une description de l'opération est également présentée dans la Note 2 aux Etats financiers consolidés « Opération NBC-Universal ».

² Les principaux accords signés avec GE au moment de la négociation visant au rapprochement entre NBC et VUE sont disponibles sur Internet à l'adresse suivante : <http://finance.vivendiuniversal.com>.

chaînes câblées, 14 stations locales NBC, le réseau de télévision de langue espagnole Telemundo et ses 15 stations locales, ainsi que des participations dans cinq parcs à thèmes. En 2003, sur une base pro forma, NBC Universal aurait réalisé un chiffre d'affaires de plus de 13 milliards de dollars, et dégagé un EBITDA d'environ 3 milliards de dollars.

Dans le cadre de cet accord, GE a versé à Universal Studios Holding Corp. à la clôture de l'opération 3 650 millions de dollars (3 073 millions d'euros) en numéraire. En outre, cette opération a permis à Vivendi Universal de réduire la dette brute consolidée d'environ 3,5 milliards de dollars (3,0 milliards d'euros) et l'endettement financier d'environ 6,3 milliards de dollars (5,3 milliards d'euros), après ajustements de trésorerie (se référer à la section 3.3 « Flux de trésorerie »). A compter de 2006, Vivendi Universal aura la possibilité de céder sa participation dans NBC Universal, sur la base de la valeur de marché (« fair market value ») de cette dernière. Vivendi Universal détient, à ce jour, trois des 15 sièges du Conseil d'administration de NBC Universal.

Conformément aux accords conclus dans le cadre de l'opération NBC-Universal, Vivendi Universal (i) a supporté le coût relatif à la suppression des engagements associés aux actions préférentielles A de VUE (657 millions d'euros, soit 607 millions d'euros nets des minoritaires) (ii) supporte le coût net des dividendes de 3,6 % par an dus au titre des actions préférentielles B de VUE (298 millions d'euros soit 275 millions d'euros nets des minoritaires) et (iii) recevra de NBC Universal (NBCU), lors de l'exercice de certains droits d'achat/vente attachés aux actions préférentielles B de VUE, l'éventuel bénéfice après impôts tiré de la cession des 56,6 millions d'actions InterActiveCorp transférées à NBCU dans le cadre de l'opération (au-delà de 40,82 dollars par action). La clôture de l'opération était soumise notamment à la suppression de ces engagements qui est intervenue le 11 mai 2004, immédiatement avant la clôture de l'opération NBC-Universal conformément aux dispositions de l'accord de partenariat de VUE (« VUE Partnership Agreement »). Pour plus de détails, se référer à la Note 2 aux Etats financiers consolidés « Opération NBC-Universal ».

Aux termes de ces accords, Vivendi Universal a nanti une partie de ses titres NBC Universal (environ 1 milliard de dollars) afin de garantir le respect de ses obligations relatives à la suppression des engagements associés aux actions préférentielles A. De plus, aussi longtemps que Vivendi Universal détiendra 3 % du capital de NBC Universal, GE recevra un dividende additionnel *non pro rata* de sa part dans NBC Universal afin d'être intégralement couvert pour le coût après impôts de 94,56 % du coupon en numéraire de 3,6 % par an relatif aux actions préférentielles B. Ces accords mettent également à la charge de Vivendi Universal plusieurs obligations de nature fiscale, mais également en matière d'activités non cédées, de passifs et de partage des risques, pour un montant limité, de cession de certaines activités ainsi que d'autres obligations usuelles dans ce type d'opération³.

Aux termes de ces accords, Vivendi Universal dispose de la faculté de céder sa participation dans NBC Universal selon des mécanismes lui garantissant des conditions de sortie sur la base de la valeur de marché. Ainsi, Vivendi Universal aura la possibilité de céder ses titres sur le marché à partir de 2006, dans la limite d'un montant de 3 milliards de dollars en 2006 et de 4 milliards de dollars en 2007 et pour chacune des années suivantes. GE bénéficiera d'un droit de préemption sur tous les titres que Vivendi Universal souhaitera céder sur le marché. Sous certaines conditions, si Vivendi Universal exerce son droit de céder ses titres sur le marché et à défaut d'exercice par GE de son droit de préemption, Vivendi Universal pourra exercer une option de vente auprès de GE. Enfin, sur une période de 12 mois à compter du cinquième anniversaire de la date de clôture de l'opération NBC-Universal, GE pourra exercer une option d'achat, soit sur (i) tous les titres NBC Universal détenus par Vivendi Universal soit (ii) pour l'équivalent de 4 milliards de dollars en titres NBC Universal détenus par Vivendi Universal. Dans les deux cas, ces titres seront valorisés à la valeur la plus élevée entre celle de l'opération d'origine et leur valeur de marché au moment de l'exercice de l'option. Si GE exerce son option d'achat sur un montant de 4 milliards de dollars ne représentant qu'une partie des titres NBC Universal détenus par Vivendi Universal, il devra acquérir le solde des titres détenus par Vivendi Universal sur une période de 12 mois, à compter du sixième anniversaire de la date de clôture de l'opération NBC-Universal (11 mai 2004).

Outre les droits de sortie décrits ci-dessus, Vivendi Universal dispose également, aux termes des accords conclus avec GE, de certains droits de veto, de représentation, d'information et d'approbation au sein de NBC Universal. Ces droits pourront devenir caducs, sous certaines conditions, en cas de changement de contrôle de Vivendi Universal.

³ Se référer à la Note 13 aux Etats Financiers Consolidés au 30 juin 2004 (non audités) « Engagements et litiges » intégrés dans l'actualisation du Document de référence 2003 déposée auprès de l'AMF le 11 octobre 2004.

L'opération NBC-Universal s'est traduite dans le résultat des neuf premiers mois de 2004 par une moins-value de 1 739 millions d'euros, qui s'analyse comme suit :

- une plus-value en dollars de 718 millions, avant incidence fiscale de 290 millions de dollars, soit une plus-value nette de 428 millions de dollars (366 millions d'euros). En effet, la valeur comptable en dollars des actifs cédés était inférieure à leur valeur en dollars exprimée à travers la transaction ;
- un écart de conversion défavorable de -2 105 millions d'euros – sans incidence sur la trésorerie et sur les capitaux propres du groupe, correspondant au reclassement en résultat de 80 % de l'écart de conversion liée à VUE, jusqu'alors enregistré dans les capitaux propres et résultant de la baisse du dollar par rapport à l'euro depuis l'acquisition de VUE.

1.1.2. Groupe Canal+

Sportfive : En mars 2004, RTL Group et Groupe Canal+ ont conclu un accord avec Advent International portant sur la cession de leur participation dans Sportfive. En préalable, RTL Group et Groupe Canal+ ont acquis, le 31 mars 2004, les actions de Sportfive détenues par Jean-Claude Darmon, soit environ 4,9 % du capital, pour un montant à parité de 60 millions d'euros (dont 5 millions d'euros de complément de prix). La cession à Advent International de la participation de 48,85 % détenue par Groupe Canal+ dans Sportfive a été finalisée le 25 juin 2004. Groupe Canal+ a reçu à ce titre 274 millions d'euros en numéraire. Cette transaction a généré une plus-value de 39 millions d'euros (incluant 15 millions d'euros de reprise de provisions).

Pôle « flux-divertissement » de StudioExpand : En juin 2004, Groupe Canal+ a achevé la cession de l'ensemble des sociétés du pôle « flux-divertissement » de sa filiale de production audiovisuelle, StudioExpand pour 26 millions d'euros. Ce pôle est composé notamment des sociétés suivantes : Adventure Line Productions, CALT, KM, Productions DMD et Starling. Ces transactions ont généré une plus-value de 15 millions d'euros.

Finalisation de la cession de Canal+ Benelux : En août 2004, Canal+ Pays-Bas a été cédé à un consortium regroupant deux firmes d'investissement néerlandaises, Greenfield Capital Partners et Airbridge Investments pour un montant de 0,2 million d'euros. La déconsolidation de la trésorerie de cette société a en outre eu un impact défavorable de 17 millions d'euros sur l'endettement financier. Cette transaction a généré une moins-value de 3 millions d'euros (nette d'une dotation aux provisions de 13 millions d'euros).

1.1.3. Maroc Telecom : intégration globale de Mauritel à compter du 1^{er} juillet 2004

Maroc Telecom détient 51 % des droits de vote et 40,8 % d'intérêts économiques de Mauritel SA, société acquise en avril 2001. Cette dernière, opérateur historique mauritanien, exploite un réseau de téléphonie fixe ainsi qu'une licence de téléphonie mobile via une filiale détenue à 100 %. Lors de l'acquisition, la République Islamique de Mauritanie et Maroc Telecom ont signé un pacte d'actionnaires qui prévoit notamment l'attribution à l'Etat mauritanien de droits de veto concernant les opérations significatives. L'arrivée à échéance de ces droits de veto le 30 juin 2004 permet à Maroc Telecom d'exercer un contrôle exclusif sur Mauritel. Par conséquent, cette filiale, précédemment mise en équivalence, est intégrée globalement depuis le 1^{er} juillet 2004. Mauritel a généré un chiffre d'affaires et un résultat d'exploitation de respectivement 16 et 5 millions d'euros sur le troisième trimestre de l'année 2004.

1.1.4. Vivendi Telecom International

Kencell : En mai 2004, Vivendi Universal a cédé sa participation de 60% dans Kencell, deuxième opérateur de téléphonie mobile au Kenya, pour un montant en numéraire de 230 millions de dollars (190 millions d'euros). Cette participation a été cédée à Sameer Group, actionnaire détenant les 40% restants de Kencell, à la suite de l'exercice du droit de préemption dont il disposait. Cette transaction a généré une plus-value de 38 millions d'euros (nette d'une dotation aux provisions de 7 millions d'euros).

Monaco Telecom : En juin 2004, Vivendi Universal a cédé à Cable and Wireless sa participation de 55% dans Monaco Telecom, pour un montant total en numéraire de 169 millions d'euros (incluant un dividende de 7 millions d'euros). Cette transaction a généré une plus-value de 21 millions d'euros (nette d'une dotation aux provisions de 5 millions d'euros).

1.1.5. Finalisation du désengagement total des activités d'édition : cession des activités d'édition au Brésil

En février 2004, Vivendi Universal a cédé sa participation dans les activités d'édition au Brésil (Atica & Scipione) pour un montant total de 41 millions de d'euros. Cette transaction a généré une moins-value de 8 millions d'euros.

1.1.6. Cession des studios Babelsberg en Allemagne

En septembre 2004, Vivendi Universal a cédé à un groupe d'investisseurs allemands des studios Babelsberg à Potsdam, en Allemagne, sur la base d'un euro symbolique. Il est prévu que Vivendi Universal rembourse sa dette vis-à-vis de ses anciennes filiales, à hauteur de 18 millions d'euros, de façon échelonnée jusqu'au 1^{er} septembre 2005. Cette transaction a généré une plus-value de 5 millions d'euros (incluant 35 millions d'euros de reprise de provisions).

1.1.7. Cession de United Cinema International (UCI) Japon

En août 2004, Groupe UCI, dont Vivendi Universal et Viacom détenaient à cette date chacun 50%, a cédé sa participation de 50 % dans UCI Japan à Sumitomo Corporation pour un montant à parité de 46 millions d'euros (soit 23 millions d'euros chacun).

1.2. Optimisation de la structure fiscale : régime du « Bénéfice Mondial Consolidé »

Le 23 décembre 2003, Vivendi Universal a sollicité auprès du Ministère des Finances son agrément au régime fiscal dit du « Bénéfice Mondial Consolidé » prévu à l'article 209 quinquies du Code Général des Impôts. Par décision en date du 22 août 2004, notifiée le 23 août 2004, cet agrément a été accordé à Vivendi Universal pour une période de 5 ans, éventuellement renouvelable. Il produit ses effets à compter du 1^{er} janvier 2004. Vivendi Universal peut ainsi consolider fiscalement ses pertes et profits (y compris ses pertes fiscales reportables au 31 décembre 2003) avec les pertes et profits des sociétés du groupe situées en France et à l'étranger. Les sociétés détenues à 50 % au moins, en France et à l'étranger, ainsi que Canal+ S.A. font partie du périmètre de cette consolidation (Universal Music Group, Vivendi Universal Games, CanalSatellite, SFR etc.).

Cette consolidation fiscale étendue à l'ensemble des sociétés que Vivendi Universal détient majoritairement va lui permettre de rationaliser l'organisation de ses structures et de valoriser ses actifs dans l'intérêt de ses actionnaires.

La Loi de Finances pour 2004 ayant autorisé le report illimité des déficits reportables au 31 décembre 2003, la combinaison de cette disposition et de l'admission de Vivendi Universal au régime du Bénéfice Mondial Consolidé permet à Vivendi Universal de préserver sa capacité à valoriser ses déficits ordinaires reportables. Dans l'absolu Vivendi Universal S.A. reportant en tant que société des déficits ordinaires pour un montant de 11,3 milliards d'euros au 31 décembre 2003, Vivendi Universal pourrait être en mesure, au taux actuel de l'impôt sur les sociétés (hors contributions additionnelles), de retirer au terme de sa période de consommation de ses déficits, une économie d'impôt maximale, en euros courants, de l'ordre de 3,8 milliards d'euros. Toutefois, la période de consommation du déficit ne peut à ce jour être déterminée avec une précision suffisante compte tenu des aléas inhérents à l'exercice de toute activité économique. Aussi, pour les besoins de l'arrêté de ses comptes intermédiaires au 30 septembre 2004 et conformément à la recommandation n°99-R-01 du Conseil National de la Comptabilité, Vivendi Universal a intégré dans son estimation du taux effectif annuel d'impôt l'économie attendue de l'exercice fiscal en cours et celle de l'année suivante en se fondant sur la prévision budgétaire de l'exercice 2005. Il est rappelé sur ce point que le calcul de l'impôt de la période est le résultat du produit du taux effectif annuel d'impôt estimé, appliqué au résultat comptable de la période avant impôt, retraité le cas échéant des éléments passibles de l'impôt au taux réduit. Toutefois, par convention et dans l'attente du dépôt de la première déclaration de résultat consolidé de Vivendi Universal en 2005, la charge comptable d'impôt générée sur la période courante résulte essentiellement de la prise en compte des résultats bénéficiaires des sociétés françaises faisant partie du périmètre de consolidation fiscale. Au 30 septembre 2004, l'incidence de la prise en compte sur la période courante des effets de l'agrément au Bénéfice Mondial Consolidé sur le taux effectif annuel d'impôt estimé correspond à une économie de 750 millions d'euros. Dans les comptes de l'exercice 2004, l'agrément devrait se traduire par une économie d'impôt de l'ordre d'un milliard d'euros, dont environ la moitié à travers la constatation d'un actif d'impôt différé au titre de l'économie fiscale attendue en 2005.

1.3. Autres transactions

1.3.1. UMG : cession de la participation dans VIVA Media

En août 2004, UMG a cédé sa participation d'environ 15 % dans VIVA Media à Viacom pour 47 millions d'euros. Cette transaction a généré une plus-value de 26 millions d'euros.

1.3.2. Cession de deux tours Philip Morris

En juin 2004, la cession des tours Cèdre (27 000 m²) et Egée (55 000 m²) à la Défense a permis de réduire le montant des engagements hors bilan de Vivendi Universal au titre des baux de longue durée signés avec Philip Morris en 1996 de 270 millions d'euros.

Par ailleurs, le remboursement des différents prêts participatifs et/ou dépôts de garantie consentis par Vivendi Universal, s'est traduit par une entrée en numéraire nette de 84 millions d'euros.

1.4. Evènements intervenus depuis le 30 septembre 2004

1.4.1. Cession des activités de Vivendi Universal Games dans les logiciels éducatifs

En octobre 2004, Vivendi Universal Games a cédé à Knowledge Holdings, qui regroupe les sociétés Azure Capital Partners et Telesoft Partners, ses activités dans les logiciels éducatifs pour environ 15 millions d'euros. VU Games continuera la distribution de ces logiciels.

1.4.2. Cession de United Cinema International (UCI) Cinemas

En octobre 2004, Vivendi Universal et Viacom ont cédé leur part respective de 50 % dans des implantations européennes de UCI Cinemas à Terra Firma pour un montant à parité d'environ 270 millions d'euros hors dette et trésorerie.

1.4.3. Accord avec le Royaume du Maroc : Vivendi Universal portera à 51% sa participation dans Maroc Telecom en janvier 2005

Le Royaume du Maroc et Vivendi Universal ont conclu le 18 novembre 2004 un accord portant sur l'acquisition par Vivendi Universal de 16% du capital de Maroc Telecom, l'opérateur historique de télécommunications du Royaume du Maroc. Cet accord permet à Vivendi Universal, partenaire stratégique détenant le contrôle opérationnel de Maroc Telecom depuis début 2001, de porter sa participation de 35% à 51% et, ainsi, de pérenniser son contrôle sur l'entreprise. En effet, en vertu du pacte d'actionnaires de Maroc Telecom, Vivendi Universal détient, du fait de sa participation actuelle, 51% des droits de vote de Maroc Telecom jusqu'au 1er septembre 2005. En se portant acquéreur de la majorité du capital, Vivendi Universal pérennise son contrôle. Cet accord constitue une étape nouvelle et décisive du partenariat stratégique entre le Royaume du Maroc et Vivendi Universal, partenariat qui a été bénéfique tant pour l'économie marocaine que pour le groupe. En effet, de 2001 à 2003 le résultat d'exploitation de Maroc Telecom a presque doublé, passant de 3,8 à 6,9 milliards de dirhams (1 euro = 11,1 MAD). La transaction porte sur la somme de 12,4 milliards de dirhams, soit environ 1,1 milliard d'euros. Ce montant inclut la valeur des 16% de capital supplémentaires et une prime de pérennisation de contrôle. Pour Vivendi Universal, sur le plan économique, la transaction sera relative dès 2005 sur le résultat net, part du groupe, compte tenu notamment d'un coût de financement inférieur à la rentabilité de l'investissement. En outre, comptablement, le caractère relatif de cette transaction sera amélioré par l'arrêt de l'amortissement des écarts d'acquisition en vertu des normes IFRS qui seront appliquées à compter du 1^{er} janvier 2005. Le règlement de la transaction se fera en janvier 2005. La moitié sera financée par une dette à long terme contractée au Maroc. Maroc Telecom doit être introduit très prochainement sur les Bourses de Casablanca et Paris.

2. RESULTATS DES NEUF PREMIERS MOIS

2.1. Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros, sauf données par action)	Sur neuf mois au 30 septembre	
	2004	2003
Chiffre d'affaires	16 094	18 267
Résultat d'exploitation	2 684	2 573
Coût du financement	(389)	(531)
Autres charges financières, nettes des provisions (a)	(426)	(339)
Résultat financier	(815)	(870)
Résultat courant des sociétés intégrées	1 869	1 703
Résultat sur cessions d'activités, net des provisions, et autres (b)	(1 657)	481
Impôt sur les résultats (c)	(244)	(845)
Résultat des sociétés intégrées avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires	(32)	1 339
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (d)	187	(87)
Quote-part dans la dépréciation exceptionnelle enregistrée par Veolia Environnement (e)	-	(190)
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(412)	(625)
Dépréciations exceptionnelles	(19)	(161)
Résultat avant intérêts minoritaires	(276)	276
Intérêts minoritaires	(806)	(777)
Résultat net part du groupe	(1 082)	(501)
Résultat net par action (en euros)	(1,01)	(0,47)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en millions) (f)	1 071,9	1 070,8

- (a) En 2004, comprend le coût du rachat des obligations à haut rendement (-303 millions d'euros).
- (b) En 2004, comprend principalement le résultat de cession de 80 % de la participation de Vivendi Universal dans Vivendi Universal Entertainment (-1 739 millions d'euros après impôt et prise en compte d'un écart de conversion défavorable de -2 105 millions d'euros sans incidence sur la trésorerie et les capitaux propres du groupe, se référer à la Note 2 aux Etats Financiers Consolidés « Opération NBC-Universal ») ainsi que le résultat de cession d'autres entités, net des provisions (plus-value de 181 millions d'euros).
- (c) En 2004, suite à son admission au régime du Bénéfice Mondial Consolidé à compter du 1^{er} janvier 2004, Vivendi Universal a constaté une économie d'impôt de 750 millions d'euros. Se référer supra au paragraphe 1.2 « Optimisation de la structure fiscale : régime du « Bénéfice Mondial Consolidé » » ainsi qu'à la Note 10 aux Etats Financiers « Impôts ».
- (d) En 2004, inclut la quote-part dans le résultat net de NBC Universal réalisé depuis le 12 mai 2004, soit 57 millions d'euros. En 2003, inclut la quote-part dans le résultat net du pôle Presse Grand Public cédé en février 2003.
- (e) Correspond à la quote-part de 20,4% de Vivendi Universal dans la dépréciation exceptionnelle enregistrée par Veolia Environnement sur ses écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles (soit 440 millions d'euros), après une dépréciation notionnelle 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.
- (f) Hors titres d'autocontrôle comptabilisés en déduction des capitaux propres (soit 3 166 actions au 30 septembre 2004). Le nombre moyen pondéré d'actions incluant l'effet dilutif potentiel des titres remboursables ou convertibles en actions et des options de souscription consenties aux salariés

représente environ 1 215,6 millions d'actions ordinaires au 30 septembre 2004. Les instruments financiers ayant un potentiel effet dilutif qui étaient dans la monnaie (« in the money ») à cette date représentaient environ 105,1 millions d'actions ordinaires sur un total de 143,7 millions d'actions ordinaires pouvant potentiellement être émises par la société.

2.2. Résultat net ajusté

Vivendi Universal considère le résultat net ajusté, mesure à caractère non strictement comptable, comme un indicateur pertinent des performances opérationnelles et financières du groupe. La Direction de Vivendi Universal utilise le résultat net ajusté pour gérer le groupe car il illustre mieux les performances des activités conservées par le groupe et permet d'exclure la plupart des éléments non récurrents.

Sur les neuf premiers mois de 2004, le résultat net ajusté progresse de 861 millions d'euros pour s'établir à 1 053 millions d'euros, contre 192 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'année dernière. Cette progression est principalement imputable à l'amélioration du résultat d'exploitation (2 684 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2004 contre 2 573 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003, représentant une progression de 4 % en dépit de la cession de VUE le 11 mai 2004 ou 25 % en base comparable⁴ et à taux de change constant), à la diminution du coût du financement (389 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2004 contre 531 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003), à l'amélioration du résultat de change (profit de 1 million d'euros contre une perte de 193 millions sur les neuf premiers mois de 2003), à l'augmentation de la quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence (+187 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2004 contre -87 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003) et enfin à l'incidence de la prise en compte sur la période courante des effets de l'agrément au Bénéfice Mondial Consolidé sur le taux effectif d'impôt du groupe (362 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2004).

Réconciliation du résultat net au résultat net ajusté :

(en millions d'euros)	Sur neuf mois au 30 septembre		
	2004	2003	Variation
Résultat net part du groupe	(a) (1 082)	(501)	(581)
<i>Ajustements</i>			
Provisions financières et amortissement des charges financières différées	(b) 132	(407)	539
Pertes réalisées, ayant précédemment fait l'objet de provisions	(b) 5	469	(464)
Autres éléments non opérationnels et non récurrents	(b) (c) 303	145	158
<i>Sous-total: impact sur les autres charges financières, nettes des provisions</i>	(b) 440	207	233
Résultat sur cession d'activités, net des provisions, et autres	(a) 1 657	(481)	2 138
Quote-part dans la dépréciation exceptionnelle enregistrée par Veolia Environnement	(a) -	190	(190)
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(a) 412	625	(213)
Dépréciations exceptionnelles	(a) 19	161	(142)
Impôt sur les résultats	(d) (366)	47	(413)
Intérêts minoritaires sur les ajustements	(27)	(56)	29
Résultat net ajusté, part du groupe	1 053	192	861

(a) Tel que présenté au compte de résultat consolidé.

⁴ La base comparable illustre essentiellement l'impact de la cession de VUE, des cessions de Groupe Canal+ (Telepiù, Canal+ Nordic, Canal+ Benelux, etc.), VUP (Comareg et Atica & Scipione) et de Vivendi Telecom Hungary, Kencell et Monaco Telecom, l'incidence de l'arrêt des activités Internet et tient compte de la consolidation par intégration globale de Telecom Développement par Groupe SFR Cegetel et de Mauritel par Maroc Telecom, comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2003. Les résultats en base comparable 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 l'année 2003.

(b) Ce tableau présente le détail de l'impact des ajustements sur les autres charges financières, nettes des provisions :

	Sur neuf mois au 30 septembre 2004			Impact net
	Provisions financières et amortissement des charges financières différées	Pertes réalisées	Autres éléments non opérationnels et non récurrents	
(en millions d'euros)				
Provision relative à l'option de vente détenue par la SNCF sur Cegetel S.A.S	(35)	-	-	(35)
Mise à la valeur de marché des titres DuPont	(42)	-	-	(42)
Amortissement des charges financières différées	(66)	-	-	(66)
Coût du rachat des obligations à haut rendement	-	-	(303)	(303)
Autres	11	(5)	-	6
Total	(132)	(5)	(303)	(440)

(c) En 2004, comprend le coût relatif au rachat des obligations à haut rendement pour -303 millions d'euros. En 2003, inclut les pertes liées aux options de vente sur titres d'autocontrôle (-104 millions d'euros) et les frais liés à la mise en place du plan de refinancement du groupe (-41 millions d'euros).

(d) Intègre la neutralisation de l'actif d'impôt différé correspondant à l'économie d'impôt attendue au titre de l'exercice fiscal 2005 compte tenu de l'admission au régime du Bénéfice Mondial Consolidé à compter du 1^{er} janvier 2004 (soit 388 millions d'euros). En effet, seule l'économie d'impôt attendue au titre de l'exercice fiscal 2004 (soit 362 millions d'euros) est intégrée dans le résultat net ajusté.

2.3. Comparaison des données des neuf premiers mois de 2004 et des neuf premiers mois de 2003

Chiffre d'affaires

Sur les neuf premiers mois de 2004, le chiffre d'affaires consolidé de Vivendi Universal s'élève à 16 094 millions d'euros, contre 18 267 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003.

En base comparable⁵ et à taux de change constant, le chiffre d'affaires des neuf premiers mois de 2004 augmente de 7 % par rapport aux neuf premiers mois de 2003. Cette performance s'explique par le retour à la croissance du chiffre d'affaires de Universal Music Group et de Groupe Canal+ et par la poursuite de la croissance du chiffre d'affaires de Groupe SFR Cegetel et Maroc Telecom, malgré la baisse du chiffre d'affaires de Vivendi Universal Games.

Pour une analyse du chiffre d'affaires par métier, se référer à la section 2.6. « Commentaires sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation des activités ».

Résultat d'exploitation

Sur les neuf premiers mois de 2004, le résultat d'exploitation consolidé de Vivendi Universal s'élève à 2 684 millions d'euros, contre 2 573 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003.

En base comparable et à taux de change constant, la progression s'établit à 25 %. Cette performance s'explique principalement par l'amélioration sensible du résultat d'exploitation de Groupe Canal+, le résultat d'exploitation positif de Universal Music Group et la poursuite de la croissance du résultat d'exploitation de Groupe SFR Cegetel et de Maroc Telecom malgré l'augmentation de la perte enregistrée par VUG.

Pour une analyse du résultat d'exploitation par métier, se référer à la section 2.6. « Commentaires sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation des activités ».

Coût du financement

L'endettement financier du groupe s'élève à 5,5 milliards d'euros au 30 septembre 2004, comparé à 11,6 milliards d'euros au 31 décembre 2003.

Sur les neuf premiers mois de 2004, le coût du financement s'élève à 389 millions d'euros contre 531 millions d'euros pour les neuf premiers mois de 2003. Sur les mêmes périodes, la dette brute moyenne (calculée sur une base quotidienne) a diminué à 9,9 milliards d'euros, contre 17,2 milliards d'euros en raison notamment de la déconsolidation de 3,6 milliards d'euros de dettes portées par VUE cédées à NBC Universal et du

⁵ La base comparable illustre essentiellement l'impact de la cession de VUE, des cessions de Groupe Canal+ (Telepiù, Canal+ Nordic, Canal+ Benelux, etc.), VUP (Comareg et Atica & Scipione) et de Vivendi Telecom Hungary, Kencell et Monaco Telecom, l'incidence de l'arrêt des activités Internet et tient compte de la consolidation par intégration globale de Telecom Développement par Groupe SFR Cegetel et de Mauritel par Maroc Telecom, comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2003. Les résultats en base comparable 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 l'année 2003.

numéraire reçu dans le cadre de cette opération (environ 3 milliards d'euros après versement aux minoritaires et autres frais).

Sur les neuf premiers mois de 2004, le coût de la dette brute moyenne s'établit à 5,05 % contre 4,69 % pour la même période de 2003 en raison de l'émission d'obligations à haut rendement en juillet 2003 pour 1,35 milliard d'euros avec un taux d'intérêt de 6,25 %.

En 2004, le coût de la dette brute moyenne sur neuf mois est cependant inférieur à celui du premier semestre (5,26 %), en raison de la baisse sensible du coût de la dette sur le troisième trimestre (4,34 % contre 5,26 % pour le troisième trimestre de 2003) sous l'effet conjugué du remboursement en juin de 80% de l'encours des obligations à haut rendement financé par le numéraire reçu dans le cadre de l'opération NBC-Universal et de la renégociation des marges sur les encours bancaires permise par l'amélioration du crédit de Vivendi Universal revenu en catégorie investissement (« *Investment Grade* ») pour Fitch (à BBB- le 12 mai 2004) et Standard & Poor's (à BBB- le 1^{er} juin 2004). En outre, le 22 octobre 2004, Moody's a relevé la notation de la dette long terme « unsecured » de Vivendi Universal de Ba1 à Baa3. Se référer à la section 3 « Analyse de la liquidité ».

Autres charges financières, nettes des provisions

Sur les neuf premiers mois de 2004, les autres charges financières, nettes des provisions, s'élèvent à 426 millions d'euros contre 339 millions d'euros pour les neuf premiers mois de 2003. En 2004, elles intègrent principalement le produit relatif à la cession des titres VIVA Media (+26 millions d'euros), le coût relatif au rachat des obligations à haut rendement (-303 millions d'euros dont primes de rachat versées aux obligataires de 259 millions d'euros et amortissement accéléré des frais d'émission résiduels de 37 millions d'euros), les dotations aux amortissements des charges financières différées (-66 millions d'euros) et des dotations aux provisions financières (-66 millions d'euros). Ces dernières comprennent principalement les dotations aux provisions relatives à l'option de vente détenue par la SNCF sur Cegetel S.A.S. (-35 millions d'euros enregistrés en complément de la provision comptabilisée au 31 décembre 2003 pour 85 millions d'euros) et à la mise à la valeur de marché des titres DuPont (-42 millions d'euros).

Pour les neuf premiers mois de 2003, les autres charges financières, nettes de provisions étaient principalement composées du gain réalisé sur la vente des bons de souscription InterActiveCorp (+125 millions d'euros), de l'impact positif du dénouement du contrat de swap (« *total swap return* ») avec LinInvest lié à la vente des titres AOL Europe (+97 millions d'euros), de la mise à la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt et de divers investissements (respectivement -57 millions d'euros et -73 millions d'euros), d'amortissement de charges financières différées sur l'émission d'obligations, de facilités et d'autres éléments (-180 millions d'euros) ainsi que de pertes de change (-193 millions d'euros).

Résultat sur cessions d'activités, net des provisions, et autres

Sur les neuf premiers mois de 2004, le résultat sur cessions d'activités, net des provisions, et autres ressort à -1 657 millions d'euros. Il comprend principalement :

- La moins-value générée par la cession de 80 % de la participation de Vivendi Universal dans VUE, finalisée au 11 mai 2004, pour 1 739 millions d'euros (se référer à la note 2 aux Etats Financiers Consolidés « Opération NBC-Universal ») se décomposant en :
 - o une plus-value de cession en dollars, avant impôt, de 718 millions de dollars, la valeur comptable en dollars des actifs cédés étant inférieure à la valeur en dollars exprimée à travers la transaction ;
 - o une charge d'impôts de 290 millions de dollars, soit une plus-value après impôts de 428 millions de dollars (366 millions d'euros) ;
 - o le reclassement au compte de résultat des réserves de conversion négatives liées à la fraction des actifs cédés, pour un montant de 2 105 millions d'euros – sans effet sur la trésorerie.
- D'autres impacts pour 99 millions d'euros – sans effet sur la trésorerie – résultant d'ajustements bilanciaux liés à la cession de 80 % de VUE et à l'investissement de 20 % dans NBC Universal.
- Le résultat sur cessions d'autres entités, net des provisions, pour +181 millions d'euros qui reflète principalement l'impact des cessions de Sportfive (+39 millions d'euros), de Kencell (+38 millions d'euros), de Monaco Telecom (+21 millions d'euros), du pôle « flux-divertissement » de StudioExpand (+15 millions d'euros), de Atica & Scipione (-8 millions d'euros), de Canal+ Pays Bas (-3 millions d'euros) ainsi que l'incidence de l'arrêt des activités Internet (+34 millions d'euros).

Pour les neuf premiers mois de 2003, le résultat sur cession d'activités, net des provisions, et autres s'élevait à +481 millions d'euros. Il intégrait principalement les plus-values sur les cessions relatives à Telepiù (220 millions d'euros), à la presse grand public (104 millions d'euros), à Comareg (42 millions d'euros), et aux actifs internationaux de télécommunications (36 millions d'euros) ainsi que le profit de dilution dans Sogecable (72 millions d'euros)

Impôt sur les résultats

Sur les neuf premiers mois de 2004, l'impôt sur les résultats est une charge de 244 millions d'euros contre une charge de 845 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003.

Le 23 décembre 2003, Vivendi Universal a sollicité auprès du Ministère des Finances son agrément au régime fiscal dit du « Bénéfice Mondial Consolidé ». Il a été admis à ce régime par décision en date du 22 août 2004, notifiée le 23 août 2004, pour une durée de 5 ans avec effet à compter du 1^{er} janvier 2004. Au 30 septembre 2004, l'incidence sur le taux effectif annuel d'impôt de la prise en compte des effets de cet agrément (économie d'impôt attendue au titre de l'exercice fiscal en cours et de l'année suivante) correspond à une économie de 750 millions d'euros ; se référer supra au paragraphe 1.2 « Optimisation de la structure fiscale : régime du « Bénéfice Mondial Consolidé » » et à la Note 10 aux Etats Financiers Consolidés « Impôts ». Dans les comptes de l'exercice 2004, l'agrément devrait se traduire par une économie d'impôt de l'ordre d'un milliard d'euros, dont environ la moitié à travers la constatation d'un actif d'impôt différé au titre de l'économie fiscale attendue en 2005.

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

Au 30 septembre 2004, la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence s'élève à 187 millions d'euros contre une perte de 87 millions d'euros au 30 septembre 2003. Cette amélioration s'explique essentiellement par les meilleurs résultats d'Elektrim Telekomunikacija et par la mise en équivalence de NBC Universal à compter du 12 mai 2004 (correspondant à 142 jours d'activité), soit 57 millions d'euros.

Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition

Sur les neuf premiers mois de 2004, les dotations aux amortissements des écarts d'acquisition ont diminué de 34 % pour s'établir à 412 millions d'euros (625 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003), principalement du fait de l'amortissement exceptionnel comptabilisé par Groupe Canal+ au premier trimestre 2003.

Dépréciations exceptionnelles

Sur les neuf premiers mois de 2004, les dépréciations exceptionnelles s'élèvent à 19 millions d'euros et portent principalement sur des filiales de Groupe Canal+. Sur les neuf premiers mois de 2003, les dépréciations exceptionnelles de 161 millions d'euros portaient sur les filiales de Groupe Canal+ (Canal+ Nordic, Canal+ Benelux et autres actifs) cédées au quatrième trimestre 2003.

Intérêts minoritaires

Sur les neuf premiers mois de 2004, les intérêts minoritaires s'élèvent à 806 millions d'euros contre 777 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003 : il s'agit principalement de la quote-part des minoritaires de Groupe SFR Cegetel et Maroc Telecom. Cette progression reflète essentiellement la croissance du résultat de ces entités.

Résultat net

Sur les neuf premiers mois de 2004, la perte nette s'établit à 1 082 millions d'euros, soit 1,01 euro par action (de base ou diluée) contre 501 millions d'euros, soit 0,47 euro (de base ou diluée) sur les neuf premiers mois de 2003.

2.4. Perspectives

Vivendi Universal révisé à la hausse ses perspectives de résultat net ajusté et maintient ses perspectives opérationnelles et d'endettement financier pour l'ensemble de l'exercice 2004 :

- Résultat net ajusté : supérieur à 1,2 milliard d'euros ;
- Résultat d'exploitation : en forte progression sur une base pro forma⁶, proche de 2003 sur une base publiée malgré la déconsolidation de VUE ;
- Flux de trésorerie opérationnels⁷ : en progression sur une base pro forma, en légère diminution sur une base publiée malgré la forte réduction du périmètre ;
- Endettement financier : inférieur à 5 milliards d'euros (si l'on inclut le produit de la cession des actions Veolia Environnement).

Au vu des perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2004, le Conseil d'administration de Vivendi Universal a

⁶ L'information pro forma illustre l'impact des cessions de Vivendi Universal Entertainment en mai 2004, de Telepiù en avril 2003 et de Comareg en mai 2003 comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2003. 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 l'année 2003.

⁷ Pour une définition des flux de trésorerie opérationnels consolidés, se référer à la section 3.3 « Flux de trésorerie ».

indiqué, le 29 septembre 2004, qu'il envisageait de proposer, le moment venu, un dividende qui ne devrait pas être inférieur à 0,50 euro par action, payable en 2005 au titre de l'exercice 2004.

2.5. Chiffre d'affaires et résultat d'exploitation par métier

Note préliminaire :

L'information pro forma et en base comparable est calculée par 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. Ces résultats 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 l'année 2003.

La réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation réels vers le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation pro forma et en base comparable est présentée en annexe à ce rapport (section 2).

2.5.1. Chiffre d'affaires et résultat d'exploitation par métier publiés

(en millions d'euros)	PUBLIE					
	Trimestres clos le 30 septembre			Sur neuf mois au 30 septembre		
	2004	2003	%	2004	2003	%
			Variation			Variation
Chiffre d'affaires						
Groupe Canal+	850	969	-12%	2 689	3 184	-16%
Universal Music Group	1 164	1 115	4%	3 233	3 283	-2%
Vivendi Universal Games	63	77	-18%	211	317	-33%
Médias	2 077	2 161	-4%	6 133	6 784	-10%
Groupe SFR Cegetel	2 188	1 941	13%	6 301	5 553	13%
Maroc Telecom	440	387	14%	1 210	1 101	10%
Télécommunications	2 628	2 328	13%	7 511	6 654	13%
Autres (a)	(2)	109	na*	123	434	-72%
Total Vivendi Universal	4 703	4 598	2%	13 767	13 872	-1%
(Hors VUE et actifs de VUP cédés en 2003)						
Vivendi Universal Entertainment (b)	-	1 305	na*	2 327	4 267	-45%
Actifs VUP cédés en 2003 (c)	-	-	na*	-	128	na*
Total Vivendi Universal	4 703	5 903	-20%	16 094	18 267	-12%
Résultat d'exploitation						
Groupe Canal+	96	133	-28%	303	378	-20%
Universal Music Group	29	4	x7	44	(38)	na*
Vivendi Universal Games	(29)	(58)	50%	(185)	(110)	-68%
Médias	96	79	22%	162	230	-30%
Groupe SFR Cegetel	613	531	15%	1 799	1 515	19%
Maroc Telecom	196	174	13%	514	457	12%
Télécommunications	809	705	15%	2 313	1 972	17%
Holding & corporate	(61)	(59)	-3%	(173)	(213)	19%
Autres (a)	22	(26)	na*	45	(114)	na*
Total Vivendi Universal	866	699	24%	2 347	1 875	25%
(Hors VUE et actifs de VUP cédés en 2003)						
Vivendi Universal Entertainment (b)	-	197	na*	337	692	-51%
Actifs VUP cédés en 2003 (c)	-	-	na*	-	6	na*
Total Vivendi Universal	866	896	-3%	2 684	2 573	4%

*na : non applicable

- (a) Comprend les activités d'édition au Brésil (Atica & Scipione) déconsolidées depuis le 1^{er} janvier 2004, les activités Internet arrêtées depuis le 1^{er} janvier 2004, Vivendi Telecom International, Vivendi Valorisation, les autres activités non stratégiques et l'élimination des transactions intragroupe.
- (b) Vivendi Universal Entertainment a été déconsolidé le 11 mai 2004 suite à la cession de 80 % de la participation détenue par Vivendi Universal dans cette entité.
- (c) Correspond à Comareg cédé en mai 2003.

2.5.2. Chiffre d'affaires et résultat d'exploitation par métier en base comparable

La base comparable illustre essentiellement l'impact de la cession de VUE, des cessions de Groupe Canal+ (Telepiù, Canal+ Nordic, Canal+ Benelux,...), VUP (Comareg et Atica & Scipione) et de Vivendi Telecom Hungary, Kencell et Monaco Telecom, de l'incidence de l'arrêt des activités Internet et tient compte de la consolidation par intégration globale de Telecom Développement par Groupe SFR Cegetel et de Mauritel par Maroc Telecom, comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2003.

(en millions d'euros)	BASE COMPARABLE							
	Trimestres clos le 30 septembre				Sur neuf mois au 30 septembre			
	2004	2003	% Variation	% à taux de change constant	2004	2003	% Variation	% à taux de change constant
Chiffre d'affaires								
Groupe Canal+	831	831	0%	1%	2 584	2 489	4%	4%
Universal Music Group	1 164	1 115	4%	8%	3 233	3 283	-2%	3%
Vivendi Universal Games	63	77	-18%	-14%	211	317	-33%	-28%
Médias	2 058	2 023	2%	4%	6 028	6 089	-1%	2%
Groupe SFR Cegetel	2 188	1 982	10%	10%	6 301	5 647	12%	12%
Maroc Telecom	440	399	10%	12%	1 241	1 135	9%	12%
Télécommunications	2 628	2 381	10%	11%	7 542	6 782	11%	12%
Autres (a)	(6)	12	na*	na*	(7)	20	na*	na*
Total Vivendi Universal	4 680	4 416	6%	7%	13 563	12 891	5%	7%
Résultat d'exploitation								
Groupe Canal+	92	123	-25%	-24%	292	251	16%	17%
Universal Music Group	29	4	x7	x8	44	(38)	na*	na*
Vivendi Universal Games	(29)	(58)	50%	48%	(185)	(110)	-68%	-80%
Médias	92	69	33%	39%	151	103	47%	38%
Groupe SFR Cegetel	613	538	14%	14%	1 799	1 541	17%	17%
Maroc Telecom	196	178	10%	11%	523	467	12%	14%
Télécommunications	809	716	13%	13%	2 322	2 008	16%	16%
Holding & corporate	(61)	(59)	-3%	-5%	(173)	(213)	19%	16%
Autres (a)	19	(7)	na*	na*	30	(42)	na*	na*
Total Vivendi Universal	859	719	19%	20%	2 330	1 856	26%	25%

* na : non applicable

- (a) La ligne « Autres » comprend Vivendi Telecom International (hors Vivendi Telecom Hungary, Kencell et Monaco Telecom), Vivendi Valorisation, les autres activités non stratégiques et l'élimination des transactions intragroupe.

2.5.3. Chiffre d'affaires et résultat d'exploitation par métier pro forma

L'information pro forma illustre l'impact des cessions de Vivendi Universal Entertainment en mai 2004, de Telepiù en avril 2003 et de Comareg en mai 2003 comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2003.

(en millions d'euros)	PRO FORMA							
	Trimestres clos le 30 septembre				Sur neuf mois au 30 septembre			
	2004	2003	% Variation à taux de change constant	% Variation à taux de change constant	2004	2003	% Variation à taux de change constant	% Variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires								
Groupe Canal+	850	969	-12%	-11%	2 689	2 873	-6%	-6%
Universal Music Group	1 164	1 115	4%	8%	3 233	3 283	-2%	3%
Vivendi Universal Games	63	77	-18%	-14%	211	317	-33%	-28%
Médias	2 077	2 161	-4%	-1%	6 133	6 473	-5%	-3%
Groupe SFR Cegetel	2 188	1 941	13%	13%	6 301	5 553	13%	13%
Maroc Telecom	440	387	14%	15%	1 210	1 101	10%	12%
Télécommunications	2 628	2 328	13%	13%	7 511	6 654	13%	13%
Autres (a)	(2)	109	na*	na*	123	434	-72%	-70%
Total Vivendi Universal	4 703	4 598	2%	4%	13 767	13 561	2%	3%
Résultat d'exploitation								
Groupe Canal+	96	133	-28%	-28%	303	265	14%	14%
Universal Music Group	29	4	x7	x8	44	(38)	na*	na*
Vivendi Universal Games	(29)	(58)	50%	48%	(185)	(110)	-68%	-80%
Médias	96	79	22%	25%	162	117	38%	30%
Groupe SFR Cegetel	613	531	15%	15%	1 799	1 515	19%	19%
Maroc Telecom	196	174	13%	14%	514	457	12%	15%
Télécommunications	809	705	15%	15%	2 313	1 972	17%	18%
Holding & corporate	(61)	(59)	-3%	-5%	(173)	(213)	19%	16%
Autres (a)	22	(26)	na*	na*	45	(114)	na*	na*
Total Vivendi Universal	866	699	24%	24%	2 347	1 762	33%	33%

* na : non applicable

- (a) La ligne « Autres » comprend les activités d'édition au Brésil (Atica & Scipione) déconsolidées depuis le 1^{er} janvier 2004, les activités Internet arrêtées depuis le 1^{er} janvier 2004, Vivendi Telecom International, Vivendi Valorisation, les autres activités non stratégiques et l'élimination des transactions intragroupe.

2.6. Commentaires sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation des activités

2.6.1. Commentaires sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation de l'activité Médias

Sur les neuf premiers mois de 2004, le chiffre d'affaires de l'activité Médias s'est élevé à 6 133 millions d'euros, en baisse de 10 % par rapport aux neuf premiers mois de 2003 (représentant une hausse de 2 % à taux de change constant, en base comparable).

Sur les neuf premiers mois de 2004, l'activité Médias a dégagé un résultat d'exploitation de 162 millions d'euros, en baisse de 30 % (représentant une hausse de 38 % à taux de change constant, en base comparable).

Groupe Canal+

Chiffre d'affaires :

Pour les neuf premiers mois de 2004, le chiffre d'affaires de Groupe Canal+ s'établit à 2 689 millions d'euros. Après neutralisation des effets liés aux changements de périmètre, la croissance s'élève à 4%⁸. Le chiffre d'affaires de la télévision à péage en France, le cœur de métier du groupe, progresse de 3%. En septembre, pour le quatrième mois consécutif, le portefeuille d'abonnements de Canal+ (comprenant les abonnements individuels, collectifs, en Métropole et dans les territoires et départements d'outre mer) a augmenté par rapport à la même période de l'année dernière. En outre, les recettes publicitaires ont progressé grâce aux meilleures audiences. De plus, le chiffre d'affaires de CanalSatellite a fortement augmenté durant la période par rapport au neuf premiers mois de 2003.

En parallèle, le chiffre d'affaires des activités cinéma du groupe a augmenté de 15% grâce aux sorties de films à succès (*Les Rivières Pourpres 2*, *Podium*, *Fahrenheit 9/11*) et les bonnes performances des pré-ventes TV du film *Les Rivières Pourpres 2*.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation de Groupe Canal+ pour les neuf premiers mois s'établit à 303 millions d'euros contre 378 millions d'euros en 2003. Après neutralisation des effets liés aux changements de périmètre, la progression est de 16%.

Le résultat d'exploitation de l'activité télévision à péage en France, le cœur de métier du groupe, est en légère hausse par rapport à la même période l'année précédente. Ce résultat a été principalement affecté par les coûts de diffusion des Jeux Olympiques d'Athènes en août 2004 et par les coûts de gestion et de recrutement des abonnés. De plus, au cours de la période, le taux de résiliation de Canal+ a poursuivi sa baisse (-1,7 point), illustrant la solide dynamique de la chaîne premium. CanalSatellite, grâce à la hausse de son chiffre d'affaires, confirme et renforce sa position de leader en France.

En parallèle, le résultat opérationnel de l'activité cinéma du groupe a progressé par rapport à la même période l'année dernière, notamment grâce aux sorties de films à succès (*Les Rivières Pourpres 2*, *Podium*, *Fahrenheit 9/11*).

Universal Music Group (UMG)

Chiffre d'affaires :

Pour les neuf premiers mois de 2004, le chiffre d'affaires d'UMG de 3 233 millions d'euros, est en recul de 2 % en raison d'un impact de change défavorable. A taux de change constant, le chiffre d'affaires a progressé de 3 % grâce à de meilleures performances que le marché de la musique, plus particulièrement en Amérique du Nord et au Royaume-Uni, venant plus que compenser la faiblesse de la plupart des marchés d'Europe continentale, d'Asie et d'Australie, et la baisse des ventes chez les Music Clubs et au Japon, où le succès du répertoire international observé en 2003 ne s'est pas reproduit.

Les ventes de musique numérisée, incluant les sonneries de téléphone, s'élèvent à 57 millions d'euros, représentant environ 2 % du chiffre d'affaires total.

Parmi les meilleures ventes figurent le « best of » de Guns N' Roses, les nouveaux albums de D12, Kanye West et Ashlee Simpson et les albums déjà en vente de Black Eyed Peas et Hoobastank. Les 15 meilleures ventes d'UMG sont en hausse de 7 % comparé aux neuf premiers mois de 2003 qui comprenaient les ventes exceptionnelles du premier album de 50 Cent.

⁸ La base comparable illustre principalement l'impact des cessions de Groupe Canal+ (Telepiù, Canal+ Nordic, Canal+ Benelux,...) comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2003.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation s'établit à 44 millions d'euros, contre une perte de 38 millions d'euros en 2003. Cette amélioration s'explique par la réduction des redevances « artistes et répertoire » (A&R) et des dépenses de marketing, la réduction des frais généraux et commerciaux ainsi que par une diminution de certaines charges d'amortissements. Cela a plus que compensé l'augmentation des dotations aux amortissements suite à la réduction de la durée d'amortissement du catalogue, passée de 20 à 15 ans⁹, l'accroissement des charges de restructuration et la comptabilisation d'une dépréciation cumulée de 28 millions d'euros chez Music Clubs au Royaume-Uni et en France.

D'ici à la fin de l'année, les principales sorties prévues sont les nouveaux albums d'Ashanti, Andrea Bocelli, Daniel Bedingfield, Busted, Elton John, Eminem, Gwen Stefani et U2 ainsi que le « best of » des Bee Gees, George Strait, Ronan Keating, Shania Twain et Toby Keith.

Vivendi Universal Games (VUG)

Chiffre d'affaires :

Pour les neuf premiers mois de 2004, le chiffre d'affaires de VUG s'élève à 211 millions d'euros, en baisse de 33 % (-28 % à taux de change constant), en raison d'une comparaison difficile avec la grille des sorties proposée en 2003. A ce jour, les meilleures ventes en 2004 comprennent les nouvelles sorties de *Van Helsing*, *Counterstrike: Condition Zero*, *Baldur's Gate: Dark Alliance II* et *Riddick*, ainsi que les ventes toujours importantes du succès de 2003 *Simpson's: Hit & Run*.

D'ici à la fin de l'année, les principales sorties prévues comprendront deux jeux fortement attendus – le lancement nord-américain et coréen du jeu en ligne multi joueurs *World of Warcraft*, ainsi que le lancement mondial de *Half Life 2*, la suite de l'un des titres PC parmi les plus appréciés de l'histoire des jeux vidéo. Sont également prévus les lancements de *Leisure Suit Larry: Magna Cum Laude*, *Men of Valor*, *Tribes: Vengeance* et *Spyro: A Hero's Tail*.

Résultat d'exploitation :

La perte d'exploitation de VUG s'élève à 185 millions d'euros contre 110 millions d'euros en 2003. Le résultat d'exploitation de 2004 intègre les premiers résultats liés au plan de redressement, qui sont toutefois compensés par des coûts non récurrents significatifs liés à ce plan (environ 85 millions d'euros). Il s'agit notamment de dépréciations (write-offs) de certains projets et titres, ainsi que des dépenses de restructuration concernant principalement les coûts liés à la réduction d'environ 40 % du personnel en Amérique du Nord depuis le début de l'année 2004.

De plus, à la fin de l'année 2003, VUG a adopté des critères de capitalisation des coûts de développement interne plus stricts. Ainsi, la quasi-totalité de ces coûts est comptabilisée en charge quand ils sont effectivement réalisés. Si ces critères avaient été appliqués début de l'année 2003, ils auraient dégradé d'environ 24 millions d'euros le résultat d'exploitation des neuf premiers mois de 2003.

2.6.2. Commentaires sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation de l'activité Télécommunications

Sur les neuf premiers mois de 2004, le chiffre d'affaires de l'activité Télécommunications s'est élevé à 7 511 millions d'euros, soit une augmentation de 13 % (12 % à taux de change constant, en base comparable).

Sur les neuf premiers mois de 2004, l'activité Télécommunications a dégagé un résultat d'exploitation de 2 313 millions d'euros, en hausse de 17 % (soit une augmentation de 16 % à taux de change constant, en base comparable).

⁹ Se référer à la Note 1 aux Etats financiers consolidés.

Groupe SFR Cegetel

Chiffre d'affaires :

Pour les neuf premiers mois de l'année 2004, le chiffre d'affaires de Groupe SFR Cegetel a progressé de 13 % (12 % en base comparable¹⁰) pour s'établir à 6 301 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile s'élève à 5 423 millions d'euros, en hausse de 10 %¹¹ (et 12 % en base comparable), principalement sous l'effet de la croissance du parc de clients d'une année sur l'autre et de l'amélioration du mix clients. Le chiffre d'affaires de l'activité mobile se décompose de la manière suivante :

(en millions d'euros)	Sur neuf mois au 30 septembre		
	2004	2003 en base comparable	2003 publié
Chiffre d'affaires du réseau	5 166	4 699	4 699
Ventes d'équipement, nettes	283	248	248
Autres (dont frais d'interconnexions et transactions intragroupe)	(26)	(118)	(17)
Chiffre d'affaires de l'activité mobile	5 423	4 829	4 930

La progression à 60,4 % de la part des clients abonnés dans le parc total de SFR (contre 56,9 % à fin septembre 2003) associée à la progression des usages des services de données expliquent en majeure partie la croissance de 2 % à 437 euros du revenu annuel moyen par client (ARPU¹²).

Le chiffre d'affaires des revenus tirés des services de données représente 11 % du chiffre d'affaires du réseau contre 8,5 % à fin septembre 2003. Cette forte progression s'explique principalement par l'augmentation du volume de SMS envoyé par les clients de SFR et par le succès confirmé de Vodafone Live! : le portail multimédia compte plus de 1 440 000 clients à la fin du mois de septembre 2004, 11 mois seulement après son lancement.

Le chiffre d'affaires de l'activité fixe et Internet ressort à 878 millions d'euros, en hausse de 41 %¹¹ (et 7 % en base comparable), grâce notamment à la poursuite de la croissance des activités Internet haut débit et aux solides résultats de la division Entreprises de Cegetel. Celle-ci a en outre remporté en octobre un contrat d'un montant de 60 millions d'euros sur 5 ans pour relier les réseaux informatiques de 2 000 établissements de EDF et Gaz de France.

Cegetel a également réalisé d'excellents résultats sur le marché de l'Internet haut débit au cours du troisième trimestre 2004 avec 9%¹³ des nouveaux clients nets du marché sur la période. Le parc total de lignes DSL de Cegetel à fin septembre 2004 s'élève à environ 470 000 dont plus de 120 000 clients directs, le solde représentant les lignes louées à des opérateurs tiers.

L'effort de déploiement d'un réseau Internet haut débit entrepris par Cegetel depuis le début de l'année se traduit également par le nombre de lignes dégroupées qui représente désormais 15%¹⁴ des lignes dégroupées en France au 30 septembre contre 7% au 30 juin dernier.

Résultat d'exploitation :

Pour les neuf premiers mois de l'année 2004, le résultat d'exploitation consolidé de Groupe SFR Cegetel a progressé de 19 % (et de 17 % en base comparable) pour s'établir à 1 799 millions d'euros.

Le résultat d'exploitation de l'activité mobile a progressé de 20 %¹¹ (également 20 % en base comparable) pour s'établir à 1 831 millions d'euros, grâce à la croissance de 10 % du chiffre d'affaire (12 % en base comparable), à une solide maîtrise des coûts client et à la comptabilisation d'éléments non récurrents positifs à hauteur de 42 millions d'euros. De fait, la croissance du résultat d'exploitation observée à fin septembre ne doit pas être extrapolée sur le reste de l'année 2004.

¹⁰ La base comparable illustre la consolidation de Telecom Développement comme si la fusion s'était effectivement produite au début de l'année 2003.

¹¹ Après la fusion de SFR et de Cegetel Groupe S.A. et afin de mieux refléter les performances de chacune de ses activités, Groupe SFR Cegetel a réaffecté le chiffre d'affaires lié aux holdings et le chiffre d'affaires lié aux autres activités, antérieurement imputé dans la ligne "fixe et autres", renommée "fixe et Internet", dans la ligne "mobile". En conséquence, la ventilation du chiffre d'affaires de Groupe SFR Cegetel par secteur d'activité est différente des informations publiées en 2003.

¹² L'ARPU se définit comme le chiffre d'affaires net des promotions, hors roaming et ventes d'équipements, divisé par le parc moyen de clients total ART pour les douze derniers mois.

¹³ Accroissement net du parc de clients directs Internet haut débit de Cegetel du 3^{ème} trimestre 2004 rapporté aux données de marché communiquées par l'ART le 15 octobre 2004.

¹⁴ Parc de lignes Internet haut débit dégroupées de Cegetel à fin septembre 2004 rapporté aux données de marché communiquées par l'ART le 15 octobre 2004.

Conséquence des coûts commerciaux et techniques élevés liés au lancement de l'offre Internet haut débit grand public en mars dernier et en dépit de la croissance de 41 % du chiffre d'affaires (7% en base comparable) et de la comptabilisation d'éléments non récurrents positifs à hauteur de 30 millions d'euros, Cegetel enregistre une perte d'exploitation de 32 millions d'euros pour les neuf premiers mois de l'année 2004, contre une perte de 7 millions d'euros sur la même période en 2003 (et contre un profit de 19 millions d'euros en base comparable).

Maroc Telecom

Chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires de Maroc Telecom progresse de 10 % (+12 % à taux de change constant en base comparable¹⁵) à 1 210 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires de l'activité mobile à fin septembre 2004 progresse de 18 % (+19 % à taux de change constant en base comparable). Cette progression est due à la poursuite de l'accroissement du parc clients (+19 %), qui compte désormais 6 millions de clients, et à de bonnes performances de l'ARPU¹⁶ prépayé (96% du parc). Le chiffre d'affaires a également bénéficié de la croissance liée aux nouveaux clients (vente de téléphones mobiles), à la hausse des communications en roaming, conséquence d'une bonne saison touristique et à la hausse des appels en provenance de l'international.

Le chiffre d'affaires de l'activité fixe et Internet à fin septembre 2004 baisse de 3 % (-2 % à taux de change constant en base comparable), du fait de la baisse rétroactive au 1^{er} janvier 2004 du tarif des liaisons louées qui affecte essentiellement le niveau des prestations facturées par le fixe au mobile. Hors impact de cette baisse de tarif, le chiffre d'affaires progresse de 2 % grâce à l'augmentation du parc clients (qui atteint désormais 1,3 million d'abonnés), au trafic en provenance de l'international, à la confirmation du succès rencontré par le lancement des services ADSL et malgré la baisse du trafic moyen par abonné.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation consolidé de Maroc Telecom progresse de 12 % (+14 % à taux de change constant en base comparable) pour s'élever à 514 millions d'euros. La bonne progression du chiffre d'affaires (+10 %) accentuée par la comptabilisation d'éléments non récurrents positifs pour 20 millions d'euros, est réduite pour partie par une hausse des coûts d'acquisition des nouveaux clients.

2.6.3. Commentaires sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation Holding & Corporate et des activités Autres

Holding & Corporate

Résultat d'exploitation :

Sur les neuf premiers mois de 2004, le résultat d'exploitation de Holding & Corporate s'est accru de 19 %, les pertes d'exploitation étant réduites à 173 millions d'euros contre 213 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003. Cette amélioration résulte principalement de la poursuite du programme de réduction des coûts initié au deuxième semestre 2002.

Autres

Chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires des activités Autres a diminué de 72 % pour s'élever à 123 millions d'euros principalement du fait des sorties de périmètre : essentiellement cessions de Monaco Telecom, Kencell, des activités d'édition au Brésil (Atica & Scipione) ainsi que l'arrêt des activités Internet.

Résultat d'exploitation :

Le résultat d'exploitation des activités Autres s'est élevé à 45 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2004 contre une perte de 114 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003. Cette amélioration

¹⁵ La base comparable illustre les effets de la consolidation par intégration globale de Mauritel comme si elle s'était effectivement produite au début de l'année 2003.

¹⁶ L'ARPU se définit comme le chiffre d'affaires (généralisé par les appels entrants et sortants et des revenus tirés des services de données) net des promotions, hors roaming et ventes d'équipement, divisé par le parc moyen de la période.

est principalement liée aux changements de périmètre (principalement l'arrêt des activités Internet au 1^{er} janvier 2004) ainsi qu'à la réduction des pertes de Vivendi Valorisation.

3. ANALYSE DE LA LIQUIDITE

3.1. Gestion des liquidités et ressources en capital

L'endettement financier du groupe s'élevait à 5,5 milliards d'euros au 30 septembre 2004, comparé à 11,6 milliards d'euros au 31 décembre 2003. Les flux de trésorerie générés par les métiers (dont flux nets de trésorerie opérationnels¹⁷ de 3,9 milliards d'euros au cours des neuf premiers mois de 2004, soit une hausse de 32 % en base comparable¹⁸) ont été partiellement diminués des dividendes versés par les activités de télécommunications aux actionnaires minoritaires (1,6 milliard d'euros leur a été versé sur un montant total de 3,3 milliards d'euros, se référer à la section 3.3.3).

Suite à la finalisation de l'opération NBC-Universal intervenue le 11 mai 2004, Vivendi Universal a encaissé environ 3 milliards d'euros¹⁹ et a déconsolidé à cette date un montant total d'environ 3,6 milliards d'euros de dette brute portée par VUE dont le prêt de 920 millions de dollars auprès d'institutionnels américains, un programme de titrisation de droits cinématographiques de 750 millions de dollars et les actions préférentielles A et B émises par VUE pour 2,6 milliards de dollars. Se référer à la section 3.3 « Flux de trésorerie ».

Concomitamment, Vivendi Universal a été en mesure de rembourser 1,8 milliard d'euros tirés sur le prêt bancaire syndiqué de 3 milliards d'euros, 1 milliard d'euros au titre de la tranche B du prêt de 2,5 milliards d'euros (le solde non utilisé de ces deux prêts ayant été annulé) et 136 millions de livres sterling (205 millions d'euros) correspondant au prêt UMO. Par ailleurs, une ligne de crédit de 2,7 milliards d'euros, signée le 25 février 2004 sur la base de conditions plus attractives que les précédents financements syndiqués, est devenue effective.

Le 25 mai 2004, Vivendi Universal a lancé une offre pour racheter 1 milliard d'euros d'obligations à haut rendement. Ce montant a été porté à 2,4 milliards d'euros le 16 juin 2004. Dans le cadre de cette offre, les détenteurs de ces obligations ont également été sollicités afin que les « covenants » qui leur étaient associés soient levés. Le 29 juin 2004, date de clôture de l'offre, les obligations à haut rendement 9,50 % et 9,25 % ont été apportées à l'offre à concurrence de 96,4 % et les obligations à haut rendement 6,25 % à concurrence de 72,0 %, correspondant à un montant total d'environ 2,0 milliards d'euros, sur un total de 2,4 milliards d'euros, soit 83 %. Par ailleurs, les « covenants » qui leur étaient attachés ont été levés. Le montant de la prime payée aux détenteurs des obligations et des intérêts courus a été de 0,3 milliard d'euros.

Parallèlement à l'opération de rachat des obligations, Vivendi Universal a été en mesure de lancer un emprunt obligataire de 700 millions d'euros auprès d'investisseurs institutionnels européens. Ces obligations émises le 12 juillet 2004 ont une durée de 3 ans et bénéficient d'un rendement égal à Euribor 3 mois + 60 points de base.

Suite au succès de cette émission obligataire, la ligne de crédit de 2,7 milliards d'euros a été réduite à 2,5 milliards d'euros et ses conditions ont été renégociées pour se rapprocher des conditions de marché. Au 1^{er} novembre 2004, cette ligne n'était pas tirée (elle était tirée à hauteur de 700 millions d'euros au 30 juin 2004).

Par ailleurs, Groupe SFR Cegetel a mis en place en mai 2004 un programme de titrisation de créances portant sur un montant maximal de 405 millions d'euros utilisé pour 392 millions d'euros au 1^{er} novembre 2004. En outre, afin de refinancer certaines de ses lignes de crédit, un prêt « revolving » d'une durée de 5 ans a été signé le 15 juillet 2004 pour un montant de 1,2 milliard d'euros, tiré à hauteur de 150 millions d'euros au 1^{er} novembre 2004.

¹⁷ Pour une définition des flux de trésorerie opérationnels consolidés, se référer à la section 3.3. « Flux de trésorerie ».

¹⁸ Pour une définition de la base comparable, se référer à la définition de la section 2.5 « Chiffre d'affaires et résultat d'exploitation par métiers ».

¹⁹ Après reversement aux minoritaires et autres frais.

NOTA :

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, distributions de fonds propres ou autres paiements) par ses filiales sont soumis à certaines restrictions. Certaines filiales détenues à moins de 100 % ne peuvent pas mettre en commun leur trésorerie avec celle de Vivendi Universal et leurs autres actionnaires ont droit à une part des dividendes qu'elles versent. Ceci concerne notamment Groupe SFR Cegetel et Maroc Telecom.
- Depuis le 1^{er} janvier 2004, Groupe SFR Cegetel a mis en œuvre un programme de distribution de dividendes approuvé par les deux principaux actionnaires qui prévoit notamment la distribution de primes et de réserves et l'instauration d'un mécanisme d'acompte trimestriel sur dividendes. Groupe SFR Cegetel prévoit ainsi la distribution d'environ 3,2 milliards d'euros à ses actionnaires en 2004, dont 2,9 milliards d'euros ont déjà été versés au 30 septembre 2004.
- En outre, la capacité de ses filiales à distribuer certains montants peut également être affectée par certaines contraintes (règles de « financial assistance », lois relatives à l'intérêt social et d'autres restrictions légales) dont le non respect entraînerait une obligation de remboursement immédiat des fonds reçus.

Les principaux termes des lignes de crédit existantes sont décrits dans la section 3.4 « Description des principales lignes de crédit existantes et covenants associés » ci-dessous. Dans le cadre de ces lignes de crédit, Vivendi Universal et sa filiale Groupe SFR Cegetel sont sujets à un certain nombre de covenants financiers qui leur impose de maintenir différents ratios. Au 30 septembre 2004, ils étaient en conformité avec les ratios financiers décrits au paragraphe 3.4 « Description des principales lignes de crédit existantes et « covenants » associés ».

3.2. Notation de la dette

Le 12 mai 2004, suite à la finalisation de l'opération NBC-Universal, Fitch a placé la notation de la dette de Vivendi Universal à BBB- avec perspectives stables.

Le 1^{er} juin 2004, Standard & Poor's a relevé la notation de la dette senior « unsecured » et de la dette « corporate » à BBB- avec perspectives stables. Ces perspectives ont été relevées à positives le 23 novembre 2004.

Le 22 octobre 2004, Moody's a relevé la notation de la dette long terme « unsecured » de Vivendi Universal de Ba1 à Baa3 avec perspectives stables.

3.3. Flux de trésorerie

3.3.1. Tableau des flux de trésorerie consolidés condensé

(en millions d'euros)	Sur neuf mois au 30 septembre	
	2004	2003
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	3 528	2 153
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	1 818	(3 342)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(7 036)	(3 997)
Effet de change	63	64
Total des flux de trésorerie	(1 627)	(5 122)

3.3.2. Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation

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 étant couramment utilisés par la communauté internationale des analystes, des investisseurs et autres personnes associées au secteur des médias et de télécommunications. Le Groupe gère ses différents secteurs d'activités en se basant sur les données d'exploitation hors coût du financement et impôts. Les flux nets de trésorerie opérationnels excluent l'impact de ces deux derniers éléments et incluent l'impact des investissements et cessions industriels. 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 %. La direction du groupe utilise les flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation dans un but informatif et de planification.

Sur les neuf premiers mois de 2004, les flux nets de trésorerie opérationnels consolidés, en base comparable²⁰, s'élèvent à 3 179 millions d'euros, contre 2 405 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'an passé.

Les flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels, en base comparable, ressortent à 1 903 millions d'euros, contre 1 192 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2003. Cette forte progression résulte de la priorité qui continue d'être accordée à la génération de flux de trésorerie positifs, des progrès sensibles réalisés par Holding & Corporate, Groupe Canal+ et VU Games et de la cession ou l'abandon des activités génératrices de pertes.

Réconciliation des flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation avec les flux nets de trésorerie opérationnels et les flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels :

(en millions d'euros)	Sur neuf mois au 30 septembre		
	2004	2003	% Variation
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation, tels que publiés	3 528	2 153	64%
<i>Déduire:</i>			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1 007)	(979)	
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	232	367	
<i>Investissements industriels, nets des cessions</i>	<i>(775)</i>	<i>(612)</i>	
<i>Neutraliser :</i>			
Impôts payés	288	1 146	
Intérêts nets payés	(a) 367	473	
Autres impacts sur la trésorerie	(a) (b) 448	167	
Flux nets de trésorerie opérationnels (i.e. avant impôts, coût du financement et après coûts de restructuration)	3 856	3 327	16%
<i>Ajouter:</i>			
Ajustements pro forma	(406)	(1 101)	
Flux nets de trésorerie opérationnels pro forma	3 450	2 226	55%
<i>Ajouter:</i>			
Ajustements complémentaires en base comparable	(271)	179	
Flux nets de trésorerie opérationnels en base comparable	3 179	2 405	32%
<i>Ajouter:</i>			
Flux nets de trésorerie revenant aux minoritaires	(1 276)	(1 213)	
Flux nets de trésorerie opérationnels proportionnels en base comparable	1 903	1 192	60%

* na : non applicable

- Les chiffres présentés dans ce tableau diffèrent des chiffres publiés au 30 septembre 2003. En effet, les frais liés à la mise en place du plan de refinancement ont été reclassés de la ligne « Intérêts nets payés » à la ligne « Autres impacts sur la trésorerie ».
- En 2004, comprend la prime de rachat de 259 millions d'euros versée aux obligataires dans le cadre du rachat des obligations à haut rendement.
- L'information pro forma illustre l'impact des cessions de Vivendi Universal Entertainment, Telepiù et Comareg, comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2003. En base comparable, elle illustre également pour l'essentiel l'impact des autres cessions du Groupe Canal+ (Canal+ Nordic, Canal+ Benelux,...), de la cession de Atica & Scipione, Vivendi Telecom Hungary, Kencell et Monaco Telecom, de l'incidence de l'arrêt des activités Internet et tient compte de la

²⁰ Pour une définition de la base comparable, voir définition de la section 2.5 « Chiffre d'affaires et résultat d'exploitation par métiers ».

consolidation par intégration globale de Telecom Développement par Groupe SFR Cegetel et de Mauritel par Maroc Telecom, comme si ces transactions s'étaient produites au début de l'année 2003. En outre, l'information en base comparable n'intègre pas les dividendes reçus de NBC Universal.

3.3.3. Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement et liés aux opérations de financement

Le tableau ci-après présente une analyse de la variation des flux de trésorerie affectés aux opérations d'investissement et liés aux opérations de financement et leur impact sur la variation de l'endettement financier sur la période. Pour mémoire, Vivendi Universal estime que l'«endettement financier», agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement du groupe. L'endettement financier est calculé par addition des dettes financières à long terme et des dettes financières à court terme moins les disponibilités enregistrées au bilan consolidé. 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 consolidé ni à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable. La Direction de Vivendi Universal utilise l'endettement financier dans un but informatif et de planification, ainsi que pour se conformer à certains des engagements du groupe.

A - Variation de l'endettement financier sur les neuf premiers mois de 2004 :

(en millions d'euros)		Disponibilités	Dette Brute	Impact Net sur l'endettement financier
Endettement financier au 31 décembre 2003		(2 858)	14 423	11 565
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	(a)	(3 528)	-	(3 528)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		1 007	-	1 007
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(232)	-	(232)
Acquisitions (cessions) de valeurs mobilières de placement		30	-	30
Acquisitions				
VUE - exercice de l'option d'achat sur la participation de Barry Diller (1,5 %)		226	-	226
Dreamworks - achat du catalogue de droits musicaux		64	-	64
Dreamworks - avance sur l'accord de distribution de droits cinématographiques		30	-	30
Sportfive - exercice de son option de vente par Jean-Claude Darmon	(b)	30	-	30
Autres		51	(10)	41
Acquisitions d'immobilisations financières		401	(10)	391
Cessions				
VUE	(c)	(2 341)	(4 320)	(6 661)
Sportfive	(b)	(274)	-	(274)
Kencell	(d)	(190)	-	(190)
Monaco Telecom	(e)	(169)	-	(169)
Atica & Scipione		(31)	(10)	(41)
Pôle "flux-divertissement" de StudioExpand		(29)	3	(26)
Canal+ Pays-Bas	(f)	17	-	17
VIVA Media		(47)	-	(47)
Tours Philip Moris		(84)	-	(84)
UCI Japon		(23)	-	(23)
Autres	(g)	160	(41)	119
Cessions d'immobilisations financières		(3 011)	(4 368)	(7 379)
Variation des créances financières		(13)	-	(13)
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement		(1 818)	(4 378)	(6 196)
Dividendes versés en numéraire aux actionnaires minoritaires				
Groupe SFR Cegetel	(h)	1 272	-	1 272
Maroc Telecom	(i)	303	-	303
Autres filiales		74	-	74
Opérations de financement	(j)			
Mises en place				
Ligne de crédit de 2,5 milliards d'euros		(199)	199	-
Groupe SFR Cegetel - Billets de trésorerie		(276)	276	-
Vivendi Universal - Billets de trésorerie		(319)	319	-
Groupe SFR Cegetel - Prêt "revolving" de 1,2 milliard d'euros		(320)	320	-
Groupe SFR Cegetel - Programme de titrisation		(472)	472	-
VUE - Prêt à terme souscrit pour l'achat de bons du trésor américain	(c)	(695)	695	-
Emprunt obligataire de 700 millions d'euros		(700)	700	-
VUE - Achat de bons du trésor américain	(c)	695	-	695
Autres		(998)	998	-
Remboursements				
Prêt UMO (136 millions de livres sterling)		205	(205)	-
Groupe SFR Cegetel - Obligations de 600 millions d'euros		600	(600)	-
Prêt de 2,5 milliards d'euros		1 000	(1 000)	-
Prêt bancaire syndiqué de 3 milliards d'euros		1 000	(1 000)	-
Vivendi Universal OCEANE 1,25 %		1 699	(1 699)	-
Obligations à haut rendement ("High Yield Notes")	(k)	2 000	(2 000)	-
Autres		1 939	(1 939)	-
Vivendi Universal - Billet à ordre émis en faveur de USI (filiale de NBC Universal)	(c)	-	658	658
Consolidation de véhicules de defaillance d'actifs immobiliers	(l)	5	328	333
Autres opérations de financement		238	(86)	152
Augmentation de capital		(15)	-	(15)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		7 036	(3 564)	3 472
Effet de change		(63)	269	206
Variation de l'endettement financier sur les neuf premiers mois de 2004		1 627	(7 673)	(6 046)
Endettement financier au 30 septembre 2004		(1 231)	6 750	5 519

(a) Les flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation intègrent notamment les dividendes, qui n'ont pas d'incidence sur le résultat net. Ces derniers comprennent notamment les dividendes versés par NBC Universal : le dividende de 224 millions d'euros reçu en juin 2004

correspondant à 20 %²¹ de la trésorerie générée par NBC et VUE entre le 1^{er} octobre 2003 et le 11 mai 2004 ainsi que le dividende de 78 millions d'euros reçu en septembre 2004 correspondant à 20 % de la trésorerie générée par NBC Universal entre le 12 mai 2004 et le 31 juillet 2004.

- (b) L'impact net de la cession de Sportfive sur l'endettement financier s'élève à 229 millions d'euros, nets de l'acquisition préalable des actions de Sportfive détenues par Jean-Claude Darmon (30 millions d'euros) et après versement par Groupe Canal+ d'un montant de 15 millions d'euros en conclusion d'un litige historique avec Sportfive, relatif à une garantie de passif. Se référer à la section 1.1 « Changements de périmètre intervenus au cours des neuf premiers mois de 2004 ».
- (c) Pour une incidence détaillée de l'opération NBC-Universal sur l'endettement financier, se référer à la section B ci-dessous.
- (d) L'impact net de la cession de Kencell sur l'endettement financier s'élève à 178 millions d'euros, après la déconsolidation de la trésorerie positive et les frais de cession.
- (e) L'impact net de la cession de Monaco Telecom sur l'endettement financier s'élève à 74 millions d'euros, net des frais de cession, compte tenu de la déconsolidation de la trésorerie positive détenue par cette société pour 68 millions d'euros.
- (f) L'impact net de la cession de Canal+ Pays-Bas sur l'endettement financier s'élève à -27 millions d'euros, net des frais de cession, compte tenu principalement de la déconsolidation de la trésorerie positive détenue par cette société et d'un dépôt constitué dans le cadre d'un litige.
- (g) Ces montants incluent le remboursement des comptes courants intragroupe, les frais de cession, la sortie de trésorerie positive de Monaco Telecom et Kencell, l'indemnité transactionnelle de 19,5 millions de dollars payée au titre de l'ajustement du prix de cession de Houghton Mifflin ²² ainsi que l'incidence des autres cessions.
- (h) En janvier 2004, Groupe SFR Cegetel a versé un dividende exceptionnel de 899 millions d'euros dont 398 millions ont été versés aux actionnaires minoritaires. Il a en outre versé un dividende au titre de l'exercice 2003 pour 1 258 millions d'euros, dont 556 millions ont été versés aux actionnaires minoritaires et une partie de l'acompte sur les dividendes au titre de l'exercice 2004 pour 718 millions d'euros, dont 318 millions ont été versés aux actionnaires minoritaires.
- (i) Sur les neuf premiers mois de 2004, le montant total des dividendes versés par Maroc Telecom s'élève à 465 millions d'euros.
- (j) Les opérations de financement correspondent à la somme des lignes « variation des emprunts à court terme », « augmentation des dettes financières à long terme et autres dettes à long terme » et « remboursement des dettes financières à long terme et autres dettes à long terme » du tableau des flux de trésorerie consolidés présentés dans les Etats Financiers Consolidés.
- (k) Vivendi Universal a en outre versé une prime aux détenteurs des obligations (259 millions d'euros) et des intérêts courus pour un montant total de 302 millions d'euros, correspondant à une sortie totale en numéraire de 2,3 milliards d'euros.
- (l) Suite à l'application du Règlement CRC 04-03 du 4 mai 2004, Vivendi Universal consolide par intégration globale, depuis le 1^{er} janvier 2004, des véhicules utilisés dans le cadre de la defeasance d'actifs immobiliers. Se référer à la Note 1 aux Etats Financiers Consolidés « Principes comptables et méthodes d'évaluation ».

²¹ Avant intérêts minoritaires de Universal Studios Holding Corp.

²² Se référer à la Note 13 aux Etats Financiers Consolidés au 30 juin 2004 « Engagements et litiges » présentés dans l'actualisation du document de référence déposée auprès de l'AMF le 11 octobre 2004.

B – Incidence détaillée de l'opération NBC-Universal sur la variation de l'endettement financier

L'opération NBC-Universal a eu un impact de 5,3 milliards d'euros sur l'endettement financier, avant prise en compte de l'exercice de l'option d'achat sur la participation de Barry Diller, qui se décompose de la façon suivante :

(en millions d'euros)	Disponibilités	Dettes Brutes	Impact Net sur l'endettement financier
Cession de 80 % de VUE			
Numéraire reçu, net	(2 970)	-	(2 970)
<i>Numéraire reçu, brut</i>	(3 073)	-	(3 073)
<i>Frais de cession et autres</i>	63	-	63
<i>Part versée à MEI</i>	40	-	40
Déconsolidation de la dette portée par VUE	-	(4 320)	(4 320)
<i>Prêt de 920 millions de dollars</i>	-	(776)	(776)
<i>Programme de titrisation</i>	-	(630)	(630)
<i>Actions préférentielles A</i>	-	(701)	(701)
<i>Actions préférentielles B</i>	-	(1 518)	(1 518)
<i>Prêt à terme souscrit pour l'achat de bons du trésor américain</i>	(a) -	(695)	(695)
Ajustement de trésorerie au 11 mai 2004	(b) 629	-	629
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(2 341)	(4 320)	(6 661)
VUE - Prêt à terme souscrit pour l'achat de bons du trésor américain	(695)	695	-
VUE - Achat de bons du trésor américain	(a) 695	-	695
Vivendi Universal - Billet à ordre émis en faveur de USI	(a) -	658	658
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	-	1 353	1 353
Effet de change	-	(17)	(17)
Incidence sur l'endettement financier	(2 341)	(2 984)	(5 325)

- (a) Suite à la suppression des engagements associés aux actions préférentielles A de VUE intervenue immédiatement avant la clôture de l'opération NBC-Universal, VUE a acquis des bons du trésor américain pour un montant de 695 millions d'euros grâce à un prêt à terme. Le montant de la valeur de ces titres sera au moins égal au montant des actions préférentielles A intérêts inclus à l'échéance en 2022, soit environ 1 990 millions de dollars. Conformément aux termes des accords de l'opération NBC-Universal, Vivendi Universal a ensuite émis un billet à ordre en faveur de USI, une filiale de NBC Universal, pour un montant de 780 millions de dollars afin de rembourser 94,56 % du coût lié à la suppression de ces engagements.
- (b) L'accord de fusion absorption entre Vivendi Universal, General Electric et NBC comportait des dispositions particulières sur le fonctionnement du compte courant entre VUE et Vivendi Universal entre le 1^{er} octobre 2003 et le 11 mai 2004, date de réalisation de l'opération. Le solde du compte courant était au 30 septembre 2003 de 562 millions de dollars. Depuis cette date, Vivendi Universal a reçu l'intégralité de la trésorerie générée par VUE à travers ce compte courant, soit 747 millions de dollars (629 millions d'euros) remboursé à VUE le 11 mai 2004. En juin, Vivendi Universal, a reçu un dividende de 224 millions d'euros correspondant à 20 %²³ de la trésorerie générée par NBC et VUE entre le 1^{er} octobre 2003 et le 11 mai 2004. Depuis le 12 mai 2004, Vivendi Universal a accès aux flux de trésorerie générés par NBC Universal à hauteur de sa participation sous forme de prêt, non tiré à ce jour.

3.4. Description des principales lignes de crédit existantes et « covenants » associés

Les lignes de crédit suivantes sont décrites ci-dessous :

- (a) Emprunt obligataire de 700 millions d'euros
- (b) Ligne de crédit de 2,5 milliards d'euros
- (c) Obligations échangeables en actions Sogecable S.A. de 605 millions d'euros
- (d) Obligations à haut rendement de 1,2 milliard (935 millions de dollars + 325 millions d'euros (2010)) et de 1,35 milliard d'euros (975 millions de dollars + 500 millions d'euros (2008))
- (e) Obligations échangeables en actions Vinci de 527 millions d'euros
- (f) Facilité « non-recourse » de 6 milliards de dirhams
- (g) Contrats de titrisation de créances de 405 millions d'euros mis en place par Groupe SFR Cegetel

²³ Avant intérêts minoritaires de Universal Studios Holding Corp.

(h) Prêt « revolving » de 1,2 milliards d'euros mis en place par Groupe SFR Cegetel

(a) Emprunt obligataire de 700 millions d'euros

Le 12 juillet 2004, Vivendi Universal a émis un emprunt obligataire de 700 millions d'euros, venant à échéance en 2007, à un prix d'émission de 99,854 %.

Les obligations portent intérêt au taux EURIBOR 3 mois plus une marge de 0,55 % (soit 55 points de base). Les intérêts sont payables à terme échu le 12 juillet de chaque année.

Sauf à ce qu'elles n'aient été antérieurement remboursées, achetées ou annulées, ces obligations seront remboursées en numéraire à la date d'échéance pour leur montant principal (1 000 euros par obligation).

Ces obligations, enregistrées auprès de la bourse du Luxembourg, contiennent les clauses usuelles en matière de rang (clause de *pari passu*), d'interdiction de consentir des sûretés (« *negative pledge* ») et de cas de défaut.

(b) Ligne de crédit de 2,5 milliards d'euros

Le 25 février 2004, Vivendi Universal a souscrit auprès de divers prêteurs un prêt non assorti de sûretés pour un montant de 2,7 milliards d'euros. Ce nouveau prêt, d'une durée de cinq ans, est disponible depuis la clôture de l'opération NBC-Universal. Il a été réduit à 2,5 milliards d'euros le 30 juillet 2004 par un avenant.

Ce prêt est utilisable pour les besoins généraux du groupe. Il comprend une tranche swingline pouvant aller jusqu'à 500 millions d'euros, disponible uniquement en euros.

Le prêt porte intérêt soit au taux LIBOR soit au taux EURIBOR majoré d'une marge dépendant de la moyenne des notes attribuées par Standard & Poor's, Moody's et Fitch. La tranche swingline comprend une marge supplémentaire.

Vivendi Universal a la possibilité aux termes du prêt de procéder à des remboursements anticipés volontaires et d'annuler tout ou partie du prêt et ce sans pénalité ni indemnité (autre que les coûts de rupture éventuels) sous réserve d'en notifier l'agent 3 jours ouvrés à l'avance.

Le prêt prévoit également divers cas de remboursement obligatoire anticipé notamment en cas de changement de contrôle, de non satisfaction des ratios financiers ou de vente de Groupe SFR Cegetel. Dans ce dernier cas, le prêt prévoit le remboursement et l'annulation de la moitié du prêt si la participation de Vivendi Universal devient inférieure à 50 % mais reste supérieure ou égale à 40 % du capital de Groupe SFR Cegetel et le remboursement et l'annulation de la totalité du prêt si la participation de Vivendi Universal devient inférieure à 40 % du capital de Groupe SFR Cegetel.

Le prêt contient des engagements de ne pas faire, usuels en la matière, qui imposent certaines restrictions notamment en matière de garanties consenties pour des sociétés mères ou des sociétés sœurs, de fusions et acquisitions, de vente d'actifs, de consentement de sûretés, de prêts consentis à l'extérieur du groupe ainsi que des engagements de faire, relatifs notamment à l'obtention d'autorisations, au maintien de son statut, au maintien des assurances, au respect des lois relatives à l'environnement, à la mise à disposition d'informations financières ou autres ainsi qu'à la notification des cas de défaut.

De plus, Vivendi Universal s'est engagé à respecter les ratios financiers suivants :

- ratio maximum de dette financière nette (*Financial Net Debt*) sur EBITDA proportionnel²⁴ (*Proportionate EBITDA*) : 3 sur 1 à chaque date test à compter du premier jour de la période de disponibilité (inclus) jusqu'au 30 septembre 2004 et 2,8 sur 1 à compter du 31 décembre 2004 ;
- ratio minimum d'EBITDA proportionnel (*Proportionate EBITDA*) sur les coûts nets du financement (*Net Financing Costs*) : 4,2 sur 1 à chaque date test à compter du premier jour de la période de disponibilité (inclus) jusqu'au 30 septembre 2004, 4,3 sur 1 le 31 décembre 2004 et 4,5 sur 1 à compter du 31 mars 2005.

²⁴ EBITDA hors part des minoritaires de Groupe SFR Cegetel et Maroc Telecom + dividendes versés par Veolia Environnement et NBC Universal.

Vivendi Universal s'est également engagé à ce que la partie de la dette financière nette (*Financial Net Debt*) due par ses filiales n'excède à aucun moment un montant égal au plus élevé de (i) 30 % de la dette financière nette (*Financial Net Debt*) du groupe et (ii) 2 milliards d'euros.

Le prêt contient des clauses usuelles en matière de cas de défaut (y compris des périodes de grâce, d'une durée variable selon les cas) notamment : défaut de paiement, situation d'insolvabilité et toutes procédures de redressement ou liquidation judiciaires ou autres procédures collectives de même nature affectant Vivendi Universal ou l'une de ses filiales importantes, défaut croisé avec toute autre dette de Vivendi Universal ou de l'une des ses filiales importantes pour un montant égal ou supérieur à 50 millions d'euros, non respect d'une quelconque obligation aux termes du contrat de prêt, saisie d'actifs de Vivendi Universal ou d'une filiale importante d'une valeur supérieure ou égale à 50 millions d'euros, illégalité du contrat de prêt, cessation d'activité de Vivendi Universal ou d'une filiale importante, ou événements ou série d'événements susceptibles d'avoir un impact négatif significatif sur la situation financière du groupe (« material adverse change »).

(c) 605 millions d'euros d'obligations échangeables en actions Sogecable S.A.

Le 30 octobre 2003, Vivendi Universal a émis pour 605 millions d'euros d'obligations portant intérêts à 1,75 % et venant à échéance en 2008 échangeables en actions ordinaires de Sogecable S.A., une société de droit espagnol dont les actions sont cotées sur les bourses espagnoles.

Les obligations portent intérêt au taux annuel de 1,75 %. Les intérêts sont payables annuellement à terme échu le 30 octobre de chaque année et pour la première fois le 30 octobre 2004.

A tout moment depuis le 1^{er} janvier 2004 et jusqu'au dixième jour ouvré précédant la date d'échéance finale, chaque obligation est échangeable, au gré du porteur, en action ordinaire de Sogecable S.A. à un ratio d'échange (sous réserve d'ajustement en cas de survenance de certains événements) d'une action pour une obligation. Vivendi Universal peut unilatéralement décider de payer en numéraire les porteurs qui exercent leur option d'échange pour un montant en euro équivalent à la valeur de marché à cette date des actions Sogecable correspondantes.

A tout moment à compter du 30 octobre 2006, Vivendi Universal peut unilatéralement décider de rembourser en numéraire la totalité des obligations en circulation si durant 20 jours sur une période de 30 jours de bourse consécutifs, le produit (i) du prix d'une action Sogecable à la clôture des bourses espagnoles et (ii) du ratio d'échange applicable à cette date est égal ou supérieur à 125 % du montant en principal d'une obligation (29,32 euros) augmenté des intérêts courus non échus jusqu'à la date de remboursement (exclue).

De plus, Vivendi Universal peut unilatéralement décider de rembourser en numéraire la totalité des obligations en circulation pour un prix égal au montant en principal d'une obligation (29,32 euros par obligation) augmenté des intérêts courus non échus dans le cas où moins de 10 % des obligations originellement émises seraient encore en circulation à cette date.

A moins qu'elles n'aient été antérieurement remboursées, échangées ou achetées et annulées, les obligations seront remboursées en numéraire à la date d'échéance (le 30 octobre 2008) pour leur montant en principal (29,32 euros par obligation).

Les obligations, cotées à la bourse du Luxembourg, contiennent les clauses usuelles en matière de rang (clause de *pari passu*), d'interdiction de consentir des sûretés (« negative pledge ») et de cas de défaut.

Lors de l'émission des obligations, les actions Sogecable sous-jacentes étaient détenues par Groupe Canal+ lequel s'est engagé à prêter un maximum de 20 millions d'actions Sogecable à l'institution financière agissant en qualité de banque introductrice (« bookrunner ») dans le cadre de l'émission obligataire. Ce chiffre de 20 millions sera réduit à due concurrence au fur et à mesure du remboursement des obligations suite à l'exercice par les porteurs de leur option d'échange et à compter du 1^{er} octobre 2004 à due concurrence du nombre d'actions que le prêteur déciderait de vendre, sous réserve d'un seuil minimum de 5 millions d'actions Sogecable devant demeurer disponibles pour l'emprunteur. En février 2004, les actions Sogecable détenues par Groupe Canal+ ainsi que le prêt de titres ont été transférés à Vivendi Universal. Vivendi Universal recevra une rémunération de 0,5 % par an calculée sur le prix des actions effectivement prêtées.

- (d) Obligations à haut rendement de 1,2 milliard (935 millions de dollars + 325 millions d'euros (2010)) et de 1,35 milliard d'euros (975 millions de dollars + 500 millions d'euros (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, à échéance 15 avril 2010. La tranche libellée en dollar américain 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. Les obligations sont pari passu en termes de paiement avec la dette existante et future non garantie (« *unsecured* ») de Vivendi Universal, « junior » par rapport à la dette existante et future garantie de Vivendi Universal et « senior » par rapport à toute dette subordonnée future.

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, à échéance 15 juillet 2008. Ces obligations portent un taux d'intérêt de 6,25 %. Les intérêts sont payables semestriellement le 15 janvier et 15 juillet de chaque année. 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.

A la suite de l'offre de rachat lancée en mai 2004 et finalisée le 29 juin 2004, le montant des obligations émises en avril 2003 a été réduit à 10 millions de dollars pour la tranche en dollars et à 31 millions d'euros pour la tranche en euros et celui des obligations émises en juillet 2003 à 97 millions de dollars, pour la tranche en dollars et à 285 millions d'euros pour la tranche en euros.

Par ailleurs, à l'issue de l'offre de rachat, les « covenants » attachés à ces obligations ont été levés. Seules subsistent des dispositions classiques en cas de défaut.

Enfin, les conditions de remboursement anticipé des deux emprunts obligataires susmentionnés, décrites dans le rapport financier du Document de Référence 2003, enregistré auprès de l'autorité des marchés financiers (AMF) le 14 avril 2004 sous le numéro D.04-0491, dans la section 4.4 « Description des principales lignes de crédit existantes et « covenants » associés page 134 et suivantes, continuent à s'appliquer.

- (e) 527 millions d'euros d'obligations échangeables en actions Vinci

En février 2001, Vivendi Universal avait 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 était assorti d'une possibilité de remboursement anticipé à l'initiative du porteur le 1^{er} mars 2004 (prix de remboursement 83,97 euros 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 remboursé le 30 septembre 2003. La participation résiduelle détenue par Vivendi Universal S.A. 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 au 1^{er} mars 2006 si l'option de remboursement anticipé n'avait pas été utilisée. 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 euros au lieu de 88,81 euros. 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 la maturité de l'emprunt. Suite à la cession en septembre 2003 des options achetées en juin 2002, Vivendi Universal a acheté pour 16,5 millions d'euros, 6,8 millions de nouvelles options d'achat de titres Vinci à 93,25 euros, correspondant au montant dû par obligation au 1^{er} mars 2006.

(f) Facilité « non-recourse » de 6 milliards de dirhams

Le 23 décembre 2003, Vivendi Universal a reçu un engagement ferme de la part de deux banques de consentir un crédit d'un montant de 5 milliards de dirhams destiné à financer l'acquisition de 16 % du capital de Maroc Telecom. Le 30 juin 2004, la date d'expiration de cet engagement ferme a été portée au 31 mars 2005 et le montant de la facilité « non-recourse » a été augmenté à 6 milliards de dirhams.

Ce crédit sera octroyé à une filiale détenue à 100 % constituée à cette fin et qui détiendra l'intégralité des intérêts de Vivendi Universal dans Maroc Telecom S.A. ; le crédit sera sans recours vis-à-vis de Vivendi Universal.

Le crédit sera divisé en deux tranches, une tranche A, à 2 ans, d'un montant compris entre 1 milliard et 2 milliards de dirhams et une tranche B, à 7 ans, d'un montant de 4 milliards de dirhams.

Le crédit contiendra des clauses de remboursement anticipé obligatoire en cas de survenance de certains événements, dont notamment le fait pour Vivendi Universal de ne plus détenir directement ou indirectement 66,66 % du capital de l'emprunteur, la vente par l'emprunteur de tout ou partie des actions de Maroc Telecom S.A., le non respect des ratios financiers ou la distribution de dividendes par Maroc Telecom S.A. à l'emprunteur insuffisants pour couvrir la prochaine échéance en principal et intérêts due au titre du crédit.

Le crédit contiendra des clauses usuelles en matière de conditions préalables, d'engagements (y compris des ratios financiers) et de cas de défaut.

Les sûretés comprendront une cession sous forme de délégation des dividendes distribués par Maroc Telecom S.A. ainsi qu'une cession de tous les droits de l'emprunteur relatifs au contrat d'acquisition portant sur les 16 % du capital de Maroc Telecom S.A., également sous forme de délégation.

(g) Contrats de titrisation de créance de 405 millions d'euros mis en place par Groupe SFR Cegetel

Groupe SFR Cegetel a mis en place deux contrats de titrisation de créances avec un établissement financier le 11 mai 2004 pour une durée de 5 ans, d'un montant de 350 millions d'euros pour SFR-SRR et de 55 millions d'euros pour Cegetel S.A.S. (nets du dépôt subordonné décrit ci-dessous).

Les contrats prévoient chacun la constitution d'un dépôt subordonné sous forme de gage-espèce en garantie du prêteur. Il est égal à une fraction de la valeur nominale des créances cédées, calculée en fonction de la qualité des créances et de leur pondération dans le portefeuille. Au 30 septembre 2004, le montant des créances cédées s'élevait à 472 millions d'euros et celui des dépôts constitués par SFR et Cegetel S.A.S. à 83 millions d'euros.

Les financements sont rémunérés à un taux correspondant au taux d'émission des billets de trésorerie émis par le véhicule de titrisation ou à Euribor auxquels s'ajoutent des commissions usuelles pour ce type de transaction (commissions de subrogation, commissions d'engagement et commissions d'agent) ;

Le renouvellement des financements est soumis à un certain nombre de conditions préalables, parmi lesquelles la fourniture par Groupe SFR Cegetel de documents contractuels et l'accord des agences de notation sur le statut des créances transférées dans le véhicule de titrisation.

Les financements doivent être remboursés de façon anticipée si notamment le taux d'avois ou le taux d'impayés dépasse un certain pourcentage, le taux de surdimensionnement est supérieur à un certain niveau, le ratio d'endettement (dette nette / EBITDA) est supérieur à 3,5 pour la convention SFR SRR et à 3 pour la convention Cegetel S.A.S. et au cas où, (i) pour la convention SFR SRR, Vivendi Universal ou Vodafone ne détenait plus le contrôle de SFR et, (ii) pour la convention Cegetel S.A.S., la somme des participations de SFR et de la SNCF ou de SFR seul serait inférieure à 49%.

SFR et Cegetel S.A.S. ont la possibilité de procéder à la réduction du montant maximal de leur financement respectif à condition de respecter un délai de préavis de 30 jours ouvrables.

Les contrats sont soumis à différents cas de défaut en cas de non remise de documents contractuels, de manquement à certains engagements, de procédure collective, dissolution ou cessation d'activités

affectant SFR, non-respect du ratio d'endettement cité précédemment, non-paiement par SFR SRR et Cegetel S.A.S. de toute somme due supérieure respectivement à 30 millions d'euros et 10 millions d'euros ou manquement par SFR SRR et Cegetel S.A.S. à leurs obligations au titre d'un engagement financier supérieur respectivement à 30 millions d'euros et à 10 millions d'euros rendant la dette qui en résulte exigible.

(h) Prêt « revolving » de 1,2 milliards d'euros mis en place par Groupe SFR Cegetel

Afin de refinancer certaines lignes de crédit, Groupe SFR Cegetel a mis en place le 15 juillet 2004 un prêt revolving d'une durée de 5 ans pour un montant de 1,2 milliard d'euros.

Le prêt comprend une tranche swingline pouvant aller jusqu'à 350 millions d'euros.

Il porte intérêt au taux Euribor majoré d'une marge fixe et d'une commission variable selon l'utilisation du prêt.

SFR peut procéder à des remboursements anticipés volontaires ou annuler tout ou partie du prêt sans pénalité ni indemnité (autre que les coûts de rupture éventuels) sous réserve d'en notifier l'agent, soit 30 jours à l'avance dans le premier cas ou 5 jours dans le second.

Le prêt prévoit également différents cas de remboursement obligatoire anticipé, notamment en cas de changement d'actionariat de SFR si Vivendi Universal et Vodafone cessaient ensemble de détenir plus de 50 % du capital et des droits de vote de l'emprunteur et si ni l'un ni l'autre ne détenait plus de 50 % du capital et des droits de vote.

Le prêt contient des engagements de ne pas faire qui imposent certaines restrictions, notamment en matière de fusion, de vente d'actifs, d'octroi de sûretés ainsi que des engagements de faire, relatifs au maintien des assurances, à la mise à disposition d'informations financières ou autres ainsi qu'à la notification des cas de défaut.

En outre, SFR s'est engagé à ce que le ratio d'endettement net sur EBITDA soit au maximum de 3,5 sur 1 et le ratio de résultat d'exploitation sur frais financiers nets, soit au minimum de 3.0 sur 1 à la fin des six premiers mois de chaque exercice, et à la fin de chaque exercice, le non-respect de ces ratios constituant un cas de défaut.

Enfin, le prêt contient d'autres clauses de cas de défaut, notamment le défaut de paiement, la situation d'insolvabilité et toute autre procédure de redressement ou liquidation judiciaire ou autres procédures collectives de même nature affectant SFR, ou une de ses filiales, le défaut croisé avec toute autre dette de SFR ou de l'une de ses filiales, le non-respect d'une quelconque obligation aux termes du contrat du prêt et le nantissement du contrat de licence de téléphonie mobile.

4. MISE A JOUR SUR LE PROJET DE CONVERSION AUX NORMES COMPTABLES INTERNATIONALES (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS, IFRS) EN 2005

Remarque liminaire

En application du règlement européen n°1606/2002 applicable aux sociétés cotées sur les bourses de valeurs de l'Union européenne (UE) et conformément à la norme IFRS 1 « Première adoption des normes IFRS en tant que référentiel comptable », les comptes consolidés de Vivendi Universal seront, à compter du 1^{er} janvier 2005, établis selon les normes comptables internationales (IFRS) en vigueur au 31 décembre 2005. Conformément à la recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), des comptes comparatifs seront établis selon les mêmes normes au titre de l'exercice 2004, ou, Vivendi Universal étant aussi cotée au New York Stock Exchange (NYSE), des exercices 2003 et 2004 en fonction de la décision définitive qui sera prise à cet égard par la Securities and Exchange Commission (SEC) américaine relative aux émetteurs non américains. A noter qu'un premier projet de recommandations de la SEC a été émis en avril dernier qui propose une exemption de comptes comparatifs au titre de l'exercice 2003 pour les besoins du « Form 20-F ».

Afin de publier cette information comparative, Vivendi Universal devra préparer un bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2003 ou au 1^{er} janvier 2004 (ce dernier cas étant le plus probable, mais restant à confirmer

comme indiqué au paragraphe précédent), date de transition aux normes IFRS, point de départ pour appliquer ces normes et date à laquelle les incidences liées à la transition seront enregistrées, principalement en capitaux propres.

4.1. Description du projet et état d'avancement

Vivendi Universal a lancé un projet de conversion de ses états financiers aux normes IFRS au cours du quatrième trimestre 2003, ayant permis d'identifier et de traiter les principales différences de méthodes comptables et de lancer les travaux de préparation du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 (cas le plus probable) selon les normes applicables en 2005. Cette analyse ne sera complète que lors de la publication par l'International Accounting Standard Board (IASB, autorité de normalisation comptable internationale responsable de l'élaboration des normes comptables internationales) des dernières normes ou interprétations en cours de finalisation, et de leur approbation par l'UE. A ce titre, les normes IAS 32 et 39 relatives aux instruments financiers seront appliquées par Vivendi Universal dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004, sous réserve des directives de la Commission européenne sur ce point.

Le projet de conversion aux normes IFRS se déroule en 3 phases principales :

- 1) Diagnostic en vue de la mise en œuvre : revue des principes comptables (normes françaises et principes comptables américains (US GAAP)) et systèmes d'information (consolidation, gestion financière et comptable amont) ;
- 2) Préparation de la mise en œuvre : choix des politiques comptables et évaluation des impacts ;
- 3) Mise en œuvre des normes IFRS : formation des équipes, adaptation des systèmes d'information, production du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 et mise en ordre de marche pour la production régulière en 2005, avec comparatifs 2004, d'une information financière et comptable conforme aux normes IFRS.

A ce stade, Vivendi Universal :

- a pratiquement finalisé les phases 1 et 2 du projet, les principaux impacts identifiés sur les comptes à ce stade étant en cours de chiffrage;
- a initié la phase 3 du projet en juin, étant précisé que l'aspect le plus immédiat à traiter sera la production du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004.

4.2. Description des principales divergences comptables déjà identifiées

Certaines normes et interprétations importantes, qui seront en vigueur au 31 décembre 2005, ont été publiées dans leur version définitive par l'IASB plus tardivement qu'initialement prévu (l'IASB s'était initialement engagé à publier les derniers textes applicables en 2005 au plus tard le 31 mars 2004), voire ne sont pas encore publiées. Compte tenu de l'émission récente de certaines normes et interprétations IFRS, de leur faible mise en pratique et d'un nombre limité d'interprétations, certaines transactions au sein du groupe sont encore en cours d'analyse. Les impacts dus au passage aux normes IFRS ne sont donc pas encore exhaustifs et d'autres impacts, en cours d'analyse, pourront être probablement induits par le nouveau référentiel. Les principales divergences identifiées à ce jour peuvent se résumer comme suit :

- Choix des options en date de transition aux normes IFRS (norme IFRS 1) :
 - Pas de retraitement des regroupements d'entreprises intervenus avant la date de transition ;
 - Pas d'évaluation à la juste valeur des immobilisations ;
 - Retraites et autres engagements envers les salariés : reconnaissance des écarts actuariels non comptabilisés par imputation sur les capitaux propres ;
 - Ecart de conversion : option de les mettre à zéro par reclassement au sein des capitaux propres, sans impact sur le total ; par conséquent, le résultat de cession, net de VUE devrait être un produit en normes IFRS contre une charge en normes françaises compte tenu du reclassement de réserves de conversion en résultat.
- Communication financière :
 - Le format actuel du reporting financier externe de Vivendi Universal est pour l'essentiel conforme aux normes IFRS.

- Principales modifications apportées au compte de résultat :
 - Suppression de l'amortissement des écarts d'acquisition, amortis linéairement sur une durée maximum de 40 ans selon les normes françaises.
 - Présentation de la variation de juste valeur des instruments financiers (hors les couvertures de change) en autre résultat financier et ségrégation des impacts y afférents en notes annexes aux états financiers ;
 - Présentation séparée du résultat des opérations abandonnées ou cédées (« discontinued operations »).
 - Principales modifications apportées au bilan :
 - Distinction courant/non courant applicable aux actifs et aux passifs ;
 - Inclusion des intérêts minoritaires et de l'ORA Vivendi Universal (classée en autres fonds propres en normes comptables françaises) en capitaux propres ;
 - Présentation des actifs destinés à être cédés et passifs associés sur une ligne distincte de l'actif et du passif.
 - Aucun impact significatif attendu sur le tableau des flux de trésorerie.
 - Les notes annexes aux états financiers sont pour l'essentiel conformes aux normes IFRS, hormis lorsque l'information comptable antérieure au 1^{er} janvier 2004 n'est pas disponible, ou lorsque l'information requise est présentée dans une autre section du document de référence, auquel cas elle sera reclassée dans l'annexe.
- Chiffre d'affaires : les changements de méthodes identifiés concernent essentiellement les unités opérationnelles Télécommunications.
- Comptabilisation du chiffre d'affaires lors du transfert à un tiers des risques et avantages liés au bien ou au service ;
 - Comptabilisation du chiffre d'affaires net collecté pour le compte des fournisseurs de contenu ;
 - Comptabilisation des subventions abonnés en moins du chiffre d'affaires « ventes d'équipements » à hauteur de la marge avant subvention qu'elles dégagent, en charges de période pour le solde.
- Immobilisations incorporelles : les changements de méthode identifiés concernent les unités opérationnelles Media.
- Droits sportifs (Groupe Canal+) : comptabilisation en actif courant à l'exécution du contrat, en fonction des paiements (en normes françaises, immobilisation incorporelle à la date de signature du contrat) ; en charge à la diffusion.
- Instruments financiers :
- Gestion de la couverture de change : les choix comptables sont sans incidence sur les pratiques de gestion, fondées sur le principe de couverture du risque de change.
 - Engagements fermes : la comptabilité de couverture sera appliquée, qui requerra la mise en place d'une documentation conforme aux normes IFRS et se traduira par la comptabilisation symétrique des variations de la juste valeur de l'élément couvert et de l'instrument de couverture, en résultat des opérations courantes ; peu de transactions sont concernées, mais de montant unitaire significatif (certains droits sportifs chez Groupe Canal+ par exemple).
 - Actifs et passifs financiers, instruments dérivés : volatilité généralement induite, en l'absence de comptabilité de couverture, par leur comptabilisation à la juste valeur à chaque clôture, appréhendée par résultat financier ou par capitaux propres, selon les cas ; en normes IFRS, les pertes et gains latents sont comptabilisés (contre uniquement les pertes latentes en normes comptables françaises).
- Plans de stock options et d'épargne groupe :
- Le changement de méthode comptable concerne toutes les unités opérationnelles, dans la mesure où certains de leurs salariés ont bénéficié des plans.
 - Comptabilisation de l'avantage consenti à ces salariés dans le cadre de ces plans, par la constatation d'une charge de personnel, avec contrepartie en capitaux propres.
 - La charge totale est évaluée à la juste valeur et son enregistrement comptable est échelonné sur la durée d'acquisition des droits.

5. DECLARATIONS 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. Les « déclarations prospectives » peuvent être identifiées par le contexte. A titre d'exemple les termes comme « estime », « s'attend », « anticipe », « projette », « envisage », « a 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, le lancement ou le projet de développement d'une nouvelle activité ou produit, l'anticipation de la sortie d'un film ou d'un disque, de projets concernant Internet ou les parcs à thèmes, l'anticipation de réductions de coûts provenant de la vente d'actifs et de synergies, sont basées sur des prévisions courantes et sur diverses hypothèses de Vivendi Universal. 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 comprenant, notamment, l'obtention de l'approbation de la part des autorités réglementaires compétentes ou de parties tierces, les conditions des marchés boursier et financier qui auraient une incidence sur le chiffre d'affaires, la conjoncture économique générale et les conditions d'activité (en particulier un ralentissement économique général), les tendances du secteur, la disponibilité et les termes des financements, les termes et conditions des cessions d'actifs et leur calendrier, les modifications affectant 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 fluctuations de change, les exigences des instances légales ou de régulation et les conclusions des procédures et enquêtes en cours, les responsabilités liées à l'environnement ; les catastrophes naturelles, les guerres ou les actes de terrorisme.

La liste précédente n'est pas exhaustive : d'autres facteurs pourraient conduire à ce que les résultats réels diffèrent sensiblement des déclarations prospectives contenues dans le présent rapport. Il est recommandé de lire avec attention les différentes informations, contenues dans le présent rapport, en ce qui concerne les facteurs qui pourraient affecter l'activité de Vivendi Universal. Toutes les déclarations prospectives, qui sont attribuables à Vivendi Universal ou attribuables à toute personne agissant pour notre compte, ne sont valables qu'à la date de ce document et sont expressément couvertes par les avertissements contenus dans ce document.

2. ANNEXE AU RAPPORT FINANCIER POUR LES NEUF PREMIERS MOIS DE 2004

Réconciliations du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation réels vers le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation pro forma et en base comparable.

Les principes comptables français (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 et en base comparable 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 et en base comparable 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.

1. Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation réels vers le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation pro forma et en base comparable pour le troisième trimestre de 2004

Trimestre clos le 30 septembre 2004	Publié	VUE	Pro Forma	Actifs	Mauritel	Actifs VTI	Autres	Base
				Canal+ (a)		(b)		Comparable
(en millions d'euros)								
Chiffre d'affaires								
Groupe Canal+	850	-	850	(19)	-	-	-	831
Universal Music Group	1 164	-	1 164	-	-	-	-	1 164
Vivendi Universal Games	63	-	63	-	-	-	-	63
Médias	2 077	-	2 077	(19)	-	-	-	2 058
Groupe SFR Cegetel	2 188	-	2 188	-	-	-	-	2 188
Maroc Telecom	440	-	440	-	-	-	-	440
Télécommunications	2 628	-	2 628	-	-	-	-	2 628
Autres	(2)	-	(2)	-	-	-	(4)	(6)
Total Vivendi Universal	4 703	-	4 703	(19)	-	-	(4)	4 680
(Hors VUE)								-
VUE	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Vivendi Universal	4 703	-	4 703	(19)	-	-	(4)	4 680
Résultat d'exploitation								
Groupe Canal+	96	-	96	(4)	-	-	-	92
Universal Music Group	29	-	29	-	-	-	-	29
Vivendi Universal Games	(29)	-	(29)	-	-	-	-	(29)
Médias	96	-	96	(4)	-	-	-	92
Groupe SFR Cegetel	613	-	613	-	-	-	-	613
Maroc Telecom	196	-	196	-	-	-	-	196
Télécommunications	809	-	809	-	-	-	-	809
Holding & Corporate	(61)	-	(61)	-	-	-	-	(61)
Autres	22	-	22	-	-	-	(3)	19
Total Vivendi Universal	866	-	866	(4)	-	-	(3)	859
(Hors VUE)								-
VUE	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Vivendi Universal	866	-	866	(4)	-	-	(3)	859

(a) Comprend principalement Canal+ Pays-Bas.

(b) Comprend Monaco Telecom et Kencell.

2. Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation réels vers le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation pro forma et en base comparable pour les neuf premiers mois de 2004

Sur neuf mois au 30 septembre 2004	Publié	VUE	Pro Forma	Actifs Canal+				Base Comparable
				(a)	Mauritel	Actifs VTI (b)	Autres	
				(en millions d'euros)				
Chiffre d'affaires								
Groupe Canal+	2 689	-	2 689	(105)	-	-	-	2 584
Universal Music Group	3 233	-	3 233	-	-	-	-	3 233
Vivendi Universal Games	211	-	211	-	-	-	-	211
Médias	6 133	-	6 133	(105)	-	-	-	6 028
Groupe SFR Cegetel	6 301	-	6 301	-	-	-	-	6 301
Maroc Telecom	1 210	-	1 210	-	31	-	-	1 241
Télécommunications	7 511	-	7 511	-	31	-	-	7 542
Autres	123	-	123	-	-	(119)	(11)	(7)
Total Vivendi Universal	13 767	-	13 767	(105)	31	(119)	(11)	13 563
(Hors VUE)								-
VUE	2 327	(2 327)	-	-	-	-	-	-
Total Vivendi Universal	16 094	(2 327)	13 767	(105)	31	(119)	(11)	13 563
Résultat d'exploitation								
Groupe Canal+	303	-	303	(11)	-	-	-	292
Universal Music Group	44	-	44	-	-	-	-	44
Vivendi Universal Games	(185)	-	(185)	-	-	-	-	(185)
Médias	162	-	162	(11)	-	-	-	151
Groupe SFR Cegetel	1 799	-	1 799	-	-	-	-	1 799
Maroc Telecom	514	-	514	-	9	-	-	523
Télécommunications	2 313	-	2 313	-	9	-	-	2 322
Holding & Corporate	(173)	-	(173)	-	-	-	-	(173)
Autres	45	-	45	-	-	(16)	1	30
Total Vivendi Universal	2 347	-	2 347	(11)	9	(16)	1	2 330
(Hors VUE)								-
VUE	337	(337)	-	-	-	-	-	-
Total Vivendi Universal	2 684	(337)	2 347	(11)	9	(16)	1	2 330

(a) Comprend principalement Canal+ Pays-Bas et le pôle « flux-divertissement » de StudioExpand.

(b) Comprend Monaco Telecom et Kencell.

3. Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation réels vers le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation pro forma et en base comparable pour le troisième trimestre 2003

Trimestre clos le 30 septembre 2003	Publié	Telepiù	VUE	Actifs de VUP cédés en 2003	Pro Forma	Actifs Canal+ (a)	Telecom Développement		Atica & Scipione	Internet	Actifs VTI (b)	Autres	Base Comparable
							Mauritel	(en millions d'euros)					
Chiffre d'affaires													
Groupe Canal+	969	-	-	-	969	(138)	-	-	-	-	-	-	831
Universal Music Group	1 115	-	-	-	1 115	-	-	-	-	-	-	-	1 115
Vivendi Universal Games	77	-	-	-	77	-	-	-	-	-	-	-	77
Médias	2 161	-	-	-	2 161	(138)	-	-	-	-	-	-	2 023
Groupe SFR Cegetel	1 941	-	-	-	1 941	-	41	-	-	-	-	-	1 982
Maroc Telecom	387	-	-	-	387	-	-	12	-	-	-	-	399
Télécommunications	2 328	-	-	-	2 328	-	41	12	-	-	-	-	2 381
Autres	109	-	-	-	109	-	-	-	(4)	(13)	(67)	(13)	12
Total Vivendi Universal	4 598	-	-	-	4 598	(138)	41	12	(4)	(13)	(67)	(13)	4 416
(Hors VUE et actifs de VUP cédés en 2003)													
VUE	1 305	-	(1 305)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs VUP cédés en 2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Vivendi Universal	5 903	-	(1 305)	-	4 598	(138)	41	12	(4)	(13)	(67)	(13)	4 416
Résultat d'exploitation													
Groupe Canal+	133	-	-	-	133	(10)	-	-	-	-	-	-	123
Universal Music Group	4	-	-	-	4	-	-	-	-	-	-	-	4
Vivendi Universal Games	(58)	-	-	-	(58)	-	-	-	-	-	-	-	(58)
Médias	79	-	-	-	79	(10)	-	-	-	-	-	-	69
Groupe SFR Cegetel	531	-	-	-	531	-	7	-	-	-	-	-	538
Maroc Telecom	174	-	-	-	174	-	-	4	-	-	-	-	178
Télécommunications	705	-	-	-	705	-	7	4	-	-	-	-	716
Holding & Corporate	(59)	-	-	-	(59)	-	-	-	-	-	-	-	(59)
Autres	(26)	-	-	-	(26)	-	-	-	8	18	(8)	1	(7)
Total Vivendi Universal	699	-	-	-	699	(10)	7	4	8	18	(8)	1	719
(Hors VUE et actifs de VUP cédés en 2003)													
VUE	197	-	(197)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs VUP cédés en 2003	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Vivendi Universal	896	-	(197)	-	699	(10)	7	4	8	18	(8)	1	719

(a) Comprend principalement Canal+ Nordic, Canal+ Benelux ainsi que le pôle « flux-divertissement » de StudioExpand.

(b) Comprend Vivendi Telecom Hungary, Monaco Telecom et Kencell.

4. Réconciliation du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation réels vers le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation pro forma et en base comparable pour les neuf premiers mois de 2003

Sur neuf mois au 30 septembre 2003	Publié	Telepiù	VUE	Actifs de VUP cédés en 2003	Pro Forma	Actifs Canal+ (a)	Telecom Développement	Mauritel	Atica & Scipione	Internet	Actifs VTI (b)	Autres	Base Comparable
(en millions d'euros)													
Chiffre d'affaires													
Groupe Canal+	3 184	(311)	-	-	2 873	(384)	-	-	-	-	-	-	2 489
Universal Music Group	3 283	-	-	-	3 283	-	-	-	-	-	-	-	3 283
Vivendi Universal Games	317	-	-	-	317	-	-	-	-	-	-	-	317
Médias	6 784	(311)	-	-	6 473	(384)	-	-	-	-	-	-	6 089
Groupe SFR Cegetel	5 553	-	-	-	5 553	-	94	-	-	-	-	-	5 647
Maroc Telecom	1 101	-	-	-	1 101	-	-	34	-	-	-	-	1 135
Télécommunications	6 654	-	-	-	6 654	-	94	34	-	-	-	-	6 782
Autres	434	-	-	-	434	-	-	-	(43)	(73)	(260)	(38)	20
Total Vivendi Universal	13 872	(311)	-	-	13 561	(384)	94	34	(43)	(73)	(260)	(38)	12 891
(Hors VUE et actifs de VUP cédés en 2003)													
VUE	4 267	-	(4 267)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs VUP cédés en 2003	128	-	-	(128)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Vivendi Universal	18 267	(311)	(4 267)	(128)	13 561	(384)	94	34	(43)	(73)	(260)	(38)	12 891
Résultat d'exploitation													
Groupe Canal+	378	(113)	-	-	265	(14)	-	-	-	-	-	-	251
Universal Music Group	(38)	-	-	-	(38)	-	-	-	-	-	-	-	(38)
Vivendi Universal Games	(110)	-	-	-	(110)	-	-	-	-	-	-	-	(110)
Médias	230	(113)	-	-	117	(14)	-	-	-	-	-	-	103
Groupe SFR Cegetel	1 515	-	-	-	1 515	-	26	-	-	-	-	-	1 541
Maroc Telecom	457	-	-	-	457	-	-	10	-	-	-	-	467
Télécommunications	1 972	-	-	-	1 972	-	26	10	-	-	-	-	2 008
Holding & Corporate	(213)	-	-	-	(213)	-	-	-	-	-	-	-	(213)
Autres	(114)	-	-	-	(114)	-	-	-	1	92	(27)	6	(42)
Total Vivendi Universal	1 875	(113)	-	-	1 762	(14)	26	10	1	92	(27)	6	1 856
(Hors VUE et actifs de VUP cédés en 2003)													
VUE	692	-	(692)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actifs VUP cédés en 2003	6	-	-	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Vivendi Universal	2 573	(113)	(692)	(6)	1 762	(14)	26	10	1	92	(27)	6	1 856

(a) Comprend principalement Canal+ Nordic, Canal+ Benelux ainsi que le pôle « flux-divertissement » de StudioExpand.

(b) Comprend Vivendi Telecom Hungary, Monaco Telecom et Kencell.

3. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SUR NEUF MOIS ARRETES AU 30 SEPTEMBRE 2004 (NORMES COMPTABLES FRANÇAISES, NON AUDITES)

Bilan consolidé

(Normes comptables françaises, non audité)

(en millions d'euros)	Note	30 septembre 2004	31 décembre 2003
ACTIF			
Ecarts d'acquisition, nets	3	16 776	17 789
Autres immobilisations incorporelles, nettes	12	6 248	11 778
Immobilisations corporelles, nettes		5 019	6 365
Titres mis en équivalence	12	858	1 083
<i>Titres NBC Universal</i>	2	463	-
<i>Autres titres mis en équivalence</i>		395	1 083
Immobilisations financières		2 012	3 549
Actif immobilisé		30 913	40 564
Stocks et travaux en cours		473	744
Créances d'exploitation		6 332	8 809
Impôts différés actifs	10	1 719	1 546
Créances financières à court terme et valeurs mobilières de placement		309	399
Disponibilités	7	1 231	2 858
Actif circulant		10 064	14 356
TOTAL DE L'ACTIF	12	40 977	54 920
PASSIF			
Capital		5 898	5 893
Primes		6 098	6 030
Réserves et autres		660	-
Capitaux propres (part du groupe)	4	12 656	11 923
Intérêts minoritaires	5	3 123	4 929
Autres fonds propres	6	1 000	1 000
Produits différés et subventions		271	560
Provisions		2 185	2 294
Dettes financières à long terme	7	4 687	9 621
Autres dettes à long terme		1 265	2 407
		25 187	32 734
Dettes d'exploitation		10 071	12 261
Impôts différés passifs	10	3 656	5 123
Dettes financières à court terme	7	2 063	4 802
Dettes à court terme		15 790	22 186
TOTAL DU PASSIF		40 977	54 920

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

Compte de résultat consolidé

(Normes comptables françaises, non audité)

	Note	Sur neuf mois au 30 septembre,		Exercice clos
		2004	2003	le 31 décembre 2003
(en millions d'euros, sauf données par action)				
Chiffre d'affaires	12	16 094	18 267	25 482
Coût des ventes		(8 864)	(10 232)	(15 268)
Charges administratives et commerciales		(4 464)	(5 386)	(6 812)
Autres charges d'exploitation, nettes		(82)	(76)	(93)
Résultat d'exploitation	12	2 684	2 573	3 309
Coût du financement		(389)	(531)	(698)
Autres charges financières, nettes des provisions	(a) 8	(426)	(339)	(509)
Résultat financier		(815)	(870)	(1 207)
Résultat courant des sociétés intégrées		1 869	1 703	2 102
Résultat sur cessions d'activités, net des provisions, et autres	(b) 9	(1 657)	481	602
Impôt sur les résultats	(c) 10	(244)	(845)	408
Résultat des sociétés intégrées avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires		(32)	1 339	3 112
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	(d)	187	(87)	72
Quote-part dans la dépréciation exceptionnelle enregistrée par Veolia Environnement	(e)	-	(190)	(203)
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	3	(412)	(625)	(1 120)
Dépréciations exceptionnelles	3	(19)	(161)	(1 792)
Résultat avant intérêts minoritaires		(276)	276	69
Intérêts minoritaires	5	(806)	(777)	(1 212)
Résultat net part du groupe		(1 082)	(501)	(1 143)
Résultat net par action (en euros)		(1,01)	(0,47)	(1,07)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en millions)	(f)	1 071,9	1 070,8	1 071,7

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

- (a) En 2004, comprend le coût du rachat des obligations à haut rendement (-303 millions d'euros).
- (b) En 2004, comprend principalement le résultat de cession de 80 % de la participation de Vivendi Universal dans Vivendi Universal Entertainment (-1 739 millions d'euros après impôt et prise en compte d'un écart de conversion défavorable de -2 105 millions d'euros, se référer à la note 2 « Opération NBC-Universal »), ainsi que le résultat sur cession d'autres entités, net des provisions (plus-value de 181 millions d'euros).
- (c) En 2004, suite à son admission au régime du Bénéfice Mondial Consolidé à compter du 1^{er} janvier 2004, Vivendi Universal a constaté une économie d'impôt de 750 millions d'euros. Se référer à la note 10 « Impôts ».
- (d) En 2004, inclut la quote-part dans le résultat net de NBC Universal réalisé depuis le 12 mai 2004, soit 57 millions d'euros. En 2003, inclut la quote-part dans le résultat net du pôle Presse Grand Public cédé en février 2003.
- (e) Correspondant à la quote-part de 20,4 % de Vivendi Universal dans la dépréciation exceptionnelle enregistrée par Veolia Environnement sur ses écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles (soit respectivement 440 millions d'euros et 453 millions d'euros au 30 septembre 2003 et au 31 décembre 2003), après une dépréciation notionnelle 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.
- (f) Hors titres d'autocontrôle comptabilisés en déduction des capitaux propres (soit 3 166 actions au 30 septembre 2004). Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation n'inclut pas l'effet dilutif potentiel des titres remboursables ou convertibles en actions et des options de souscription consenties aux salariés. Se référer à la note 4 « Capitaux propres (part du groupe) ».

Tableau des flux de trésorerie consolidés (Normes comptables françaises, non audité)

(en millions d'euros)	Note	Sur neuf mois au 30 septembre,		Exercice clos
		2004 (a)	2003 (a)	le 31 décembre 2003 (a)
Opérations d'exploitation				
Résultat net, part du groupe		(1 082)	(501)	(1 143)
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</i>				
Dotations aux amortissements et dépréciations	11	1 748	2 263	4 759
Quote-part dans la dépréciation exceptionnelle enregistrée par Veolia Environnement		-	190	203
Provisions financières et relatives aux activités cédées	(b)	6	(407)	(1 007)
Résultat net sur cessions d'immobilisations		1 692	(195)	47
Résultats des sociétés mises en équivalence	(c)	(187)	87	(72)
Impôts différés		(797)	35	(842)
Intérêts minoritaires	5	806	777	1 212
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	(d)	355	55	59
Variation nette du besoin en fonds de roulement		987	(151)	670
Flux nets de trésorerie provenant des opérations d'exploitation		3 528	2 153	3 886
Opérations d'investissement :				
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	12	(1 007)	(979)	(1 552)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		232	367	477
Acquisitions d'immobilisations financières	(e)	(401)	(4 332)	(4 422)
Cessions d'autres immobilisations financières	(e)	3 011	1 394	1 408
Variation des créances financières		13	160	140
Cessions (acquisitions) de valeurs mobilières de placement		(30)	48	49
Flux de trésorerie affectés aux opérations d'investissement		1 818	(3 342)	(3 900)
Opérations de financement :				
Variation des emprunts à court terme		(3 059)	(4 805)	(7 259)
Augmentation des dettes financières à long terme et autres dettes à long terme		1 030	6 257	5 657
Remboursement des dettes financières à long terme et autres dettes à long terme		(3 373)	(4 646)	(1 947)
Augmentation de capital		15	70	71
Cessions (acquisitions) de titres d'autocontrôle		-	(100)	(98)
Dividendes versés en numéraire	5	(1 649)	(773)	(737)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(7 036)	(3 997)	(4 313)
Effet de change		63	64	(110)
Total des flux de trésorerie		(1 627)	(5 122)	(4 437)
Trésorerie :				
Ouverture		2 858	7 295	7 295
Clôture		1 231	2 173	2 858

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

- (a) Intègre à 100 % SFR, Maroc Telecom et Vivendi Universal Entertainment (jusqu'au 11 mai 2004), sociétés contrôlées par Vivendi Universal avec un pourcentage de contrôle respectif de 56 %, 51 % et 92 % et avec un pourcentage d'intérêt respectif de 56 %, 35 % et 86 %. La contribution de SFR et de Maroc Telecom aux agrégats du tableau des flux de trésorerie consolidés au 30 septembre 2004 est présentée à la note 11.2.
- (b) Sur les neuf premiers mois de 2004, comprend les provisions nettes enregistrées en « autres charges financières, nettes des provisions » (-66 millions d'euros) et en « résultat sur cessions d'activités, net des provisions, et autres » (60 millions d'euros).
- (c) Comprend la neutralisation de la quote-part dans le résultat net des sociétés cédées.
- (d) Ces dividendes n'ont pas d'incidence sur le résultat net de Vivendi Universal. Au 30 septembre 2004, ils intègrent notamment les dividendes reçus de NBC Universal. En application des termes de l'accord de rapprochement entre Vivendi Universal, General Electric et NBC, Vivendi Universal a remboursé l'intégralité de la trésorerie générée par VUE entre le 1^{er} octobre 2003 et le 11 mai 2004, soit 629 millions d'euros. En juin, Vivendi Universal a reçu un dividende de 224 millions d'euros de la part de NBC Universal correspondant à 20 %²⁵ de la trésorerie générée par NBC et VUE entre le 1^{er} octobre 2003 et le 11 mai 2004. Ce dividende est intégré dans les flux opérationnels de trésorerie alors même que le tableau des flux intègre à 100 % VUE jusqu'à sa déconsolidation intervenue le 11 mai 2004. Le 29 septembre 2004, Vivendi Universal a reçu un second dividende de 78 millions d'euros correspondant à 20 % de la trésorerie générée par NBC Universal entre le 12 mai 2004 et le 31 juillet 2004.
- (e) Intègre la trésorerie nette des sociétés acquises ou cédées.

²⁵ Avant intérêts minoritaires de Universal Studios Holding Corp..

Tableau de variation des capitaux propres consolidés (part du groupe)
(Normes comptables françaises, non audité)

(en millions d'euros)	Note	Actions ordinaires		Primes d'émission	Réserves et autres			Capitaux propres, part du groupe	
		Nombre (en milliers)	Montant		Réserves	Ecart de Conversion	Titres d'auto- contrôle (a)		Total
Situation au 31 décembre 2002		1 068 559	5 877	27 687	(16 921)	(2 618)	(5)	(19 544)	14 020
Résultat net de l'exercice 2003		-	-	-	(1 143)	-	-	(1 143)	(1 143)
Ecart de conversion		-	-	-	-	(1 132)	-	(1 132)	(1 132)
Affectation du résultat net 2002		-	-	(21 789)	21 789	-	-	21 789	-
Conversion d'actions échangeables ex-Seagram		2 052	11	152	(163)	-	-	(163)	-
Conversion d'obligations, bons de souscriptions, stock options, émissions d'actions au titre du régime d'actionnariat salarié		3 361	19	18	-	-	-	-	37
Annulation d'actions d'autocontrôle (dont actions démembrées)		(2 453)	(14)	(38)	52	-	-	52	-
Allocation de titres d'autocontrôle		-	-	-	-	-	5	5	5
Reprise des écarts de réévaluation et autres		-	-	-	136	-	-	136	136
Situation au 31 décembre 2003		1 071 519	5 893	6 030	3 750	(3 750)	-	-	11 923
Résultat net de la période		-	-	-	(1 082)	-	-	(1 082)	(b) (1 082)
Extourne de l'écart de conversion relatif à 80 % de la participation dans VUE	2	-	-	-	-	2 105	-	2 105	(b) 2 105
Ecart de conversion		-	-	-	-	(164)	-	(164)	(164)
Incidence de l'application du Règlement CRC 04-03	1	-	-	-	(95)	-	-	(95)	(95)
Conversion d'actions échangeables ex-Seagram		921	5	68	(73)	-	-	(73)	-
Conversion d'obligations, bons de souscriptions, stock options, émissions d'actions au titre du régime d'actionnariat salarié		833	4	11	-	-	-	-	15
Annulation d'actions d'autocontrôle (dont actions démembrées)		(714)	(4)	(11)	15	-	-	15	-
Reprise des écarts de réévaluation et autres		-	-	-	(46)	-	-	(46)	(46)
Situation au 30 septembre 2004		1 072 559	5 898	6 098	2 469	(1 809)	-	660	12 656

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

(a) Hors actions démembrées.

(b) Conformément aux normes comptables, lors de la cession de 80 % de sa participation dans VUE, Vivendi Universal a reclassé en résultat au prorata de l'intérêt économique cédé l'écart de conversion lié à VUE enregistré dans les capitaux propres. Ce reclassement se traduit au compte de résultat par une perte de 2 105 millions d'euros, mais est sans impact sur le total des capitaux propres.

Note 1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

Les comptes consolidés des neuf premiers mois de l'exercice de 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 (CRC) et conformément aux recommandations du Conseil national de la comptabilité (CNC) relatives aux comptes intermédiaires.

Les principes et méthodes comptables utilisés pour l'arrêté des états financiers consolidés au 30 septembre 2004 sont identiques à ceux appliqués au 31 décembre 2003 à l'exception du changement de méthode décrit ci-après. Le calcul de l'impôt de la période est le résultat du produit du taux effectif annuel d'impôt estimé, appliqué au résultat comptable de la période 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 de la période correspondent aux trois quarts des charges estimées de l'année.

Changement de méthode : application du règlement CRC 04-03 du 4 mai 2004

La Loi sur la Sécurité Financière du 1^{er} août 2003 comprend une disposition comptable supprimant la nécessité de détention de titres d'une entité pour la consolider dès lors que cette entité est considérée comme contrôlée. Cette disposition applicable au 1^{er} janvier 2004 a donné lieu à une modification du Règlement CRC 99-02 par le Règlement CRC 04-03 du 4 mai 2004, qui a conduit Vivendi Universal à consolider par intégration globale au 1^{er} janvier 2004 certains véhicules utilisés dans le cadre de la defeasance d'actifs immobiliers. Cette consolidation se traduit au 1^{er} janvier 2004 par (i) à l'actif la réintégration des actifs immobiliers, soit une augmentation du poste « immobilisations corporelles, nettes » de 245 millions d'euros et (ii) au passif par une augmentation des « dettes financières à long terme » de 333 millions d'euros (se référer à la note 7 « Endettement financier »). L'incidence sur les capitaux propres, part du groupe s'établit à -95 millions d'euros et correspond aux résultats des entités concernées antérieurs au 1^{er} janvier 2004. L'incidence sur le résultat net part du groupe de la période s'établit à -6 millions d'euros. Cette consolidation est sans incidence sur les soldes intermédiaires du tableau des flux de trésorerie consolidés.

En outre, la première application de ce texte à la société Ymer se traduit par la consolidation de cette dernière, qualifiée d'entité ad hoc. Comme il est indiqué à la note 27 (f) du Document de référence 2003 déposé le 14 avril 2004 auprès de l'Autorité des marchés financiers, la société Ymer détient une participation de 2% dans le capital d'Elektrim Telekomunikacija (Vivendi Universal et Elektrim S.A. détenant 49 % respectivement). Ayant souscrit à des parts sans droit de vote dans LBI Fund, une société d'investissement fonctionnant comme un fonds commun de placement, qui a donné à Ymer les moyens de financer sa participation dans Elektrim Telekomunikacija, Vivendi Universal supporte le risque économique lié aux actifs détenus par Ymer. En contrepartie, le transfert par Elektrim S.A. à la société Ymer d'une participation de 2% dans Elektrim Telekomunikacija permet de bloquer la possibilité pour Elektrim S.A. de céder le contrôle d'Elektrim Telekomunikacija. En revanche, Vivendi Universal n'a pas le pouvoir d'exercer les droits de vote détenus par Ymer dans Elektrim Telekomunikacija. Pour ces raisons, Vivendi Universal met en équivalence sa participation dans Elektrim Telekomunikacija. Ce changement de méthode s'est traduit par le reclassement de l'investissement dans les parts du LBI Fund au poste « titres mis en équivalence », sans incidence sur les capitaux propres, part du groupe et le résultat net consolidé part du groupe. Enfin, Vivendi Universal, Elektrim S.A. et Ymer ont l'intention de céder l'intégralité de la participation que détient Elektrim Telekomunikacija dans PTC.

Changement d'estimation chez UMG

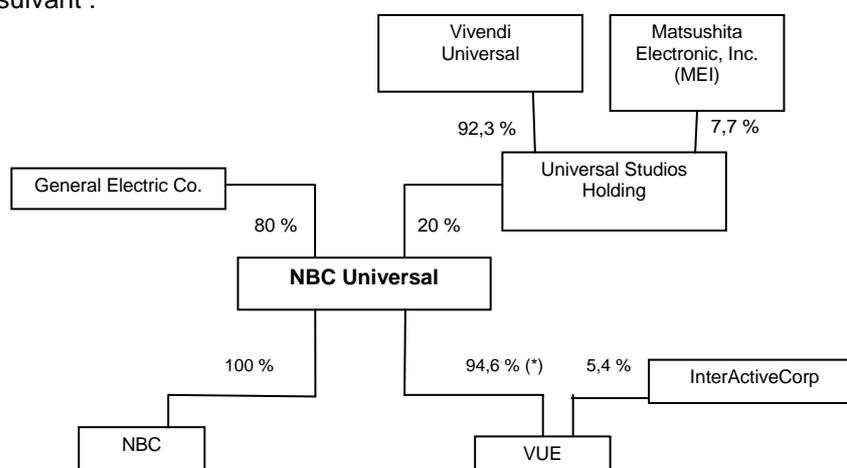
Au 1^{er} janvier 2004, la durée d'amortissement des droits d'édition des catalogues musicaux ainsi que les droits sur les catalogues de musique enregistrée a été réduite de 20 à 15 ans. Ce changement d'estimation résulte du réexamen annuel de la valeur des immobilisations incorporelles effectué fin 2003 par Vivendi Universal. Lors de ce réexamen, il a été établi que les durées de vie utile étaient plus courtes qu'anticipé à cause de la faiblesse du marché mondial de la musique. L'incidence de ce changement d'estimation sur les dotations aux amortissements de la période s'établit à 47 millions d'euros. S'il était intervenu au 1^{er} janvier 2003, les dotations aux amortissements auraient été augmentées de 42 millions d'euros sur les neuf premiers mois de l'année.

Les présents états financiers consolidés des neuf premiers mois de l'exercice n'ont pas été audités. Cependant, la Direction estime qu'ils intègrent l'ensemble des ajustements (de nature normalement récurrente) considérés comme nécessaires 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 des neuf premiers mois de l'exercice se lisent en complément des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils figurent dans le Document de référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers (A.M.F.) le 14 avril 2004 sous le numéro D.04-0491, et l'actualisation du Document de référence 2003 enregistrée auprès de l'A.M.F. le 11 octobre 2004 sous le numéro D.04-0491-A02.

Note 2 Opération NBC-Universal

Le 8 octobre 2003, General Electric (GE) et Vivendi Universal ont annoncé la signature d'un accord définitif visant à regrouper les activités de NBC et de Vivendi Universal Entertainment (VUE) et ainsi former NBC Universal. La fusion, soumise aux approbations usuelles des différents organismes de régulation, a été finalisée le 11 mai 2004 et s'est traduite par la cession de 80 % de la participation de Vivendi Universal dans VUE et l'acquisition concomitante de 20 % de NBC, pour donner à Vivendi Universal 20 % des droits de vote et 18,47 % des intérêts économiques de NBC Universal (NBCU) selon l'organigramme suivant :



(*) Préalablement à la finalisation de l'opération NBC-Universal, Vivendi Universal a exercé son option d'achat sur la participation de 1,5 % dans VUE détenue par Barry Diller pour 275 millions de dollars.

A compter du 12 mai 2004, Vivendi Universal a cessé de consolider VUE et consolide sa participation dans NBCU par mise en équivalence. Les actifs de VUE qui ont été cédés au cours de cette opération incluent Universal Pictures Group, Universal Television Group, Universal Studios Networks ainsi que des participations dans cinq parcs à thèmes.

Conformément aux accords conclus dans le cadre de l'opération NBC-Universal, GE a versé le 11 mai 2004 environ 3 650 millions de dollars en numéraire à Universal Studios Holding. Vivendi Universal (i) a supporté le coût relatif à la suppression des engagements associés aux actions préférentielles A de VUE (ii) supporte le coût net des dividendes dus au titre des actions préférentielles B de VUE et (iii) recevra de NBCU, lors du remboursement des actions préférentielles B de VUE, l'éventuel bénéfice économique après impôt, tiré de la cession des 56,6 millions d'actions InterActiveCorp transférées à NBCU (au-delà de 40,82 dollars par action). Ces accords mettent aussi à la charge de Vivendi Universal plusieurs obligations de nature fiscale mais également en matière d'activités non cédées, de passifs et de partage des risques, pour un montant limité, de cession de certaines activités ainsi que d'autres obligations usuelles dans ce type d'opération. Ces engagements sont décrits dans la Note 13 « Engagements et Litiges » aux Etats financiers consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2004 (non audités) intégrés dans l'actualisation du Document de référence 2003 déposée auprès de l'A.M.F. le 11 octobre 2004.

2.1. Déconsolidation de VUE

2.1.1. Contribution de VUE au compte de résultat consolidé et au tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Sur neuf mois au 30 septembre 2004 (a)	Exercice clos le 31 décembre 2003
Compte de résultat consolidé:		
Chiffre d'affaires	2 327	6 022
Résultat d'exploitation	337	931
Charges financières et autres, nettes	(80)	(350)
Résultat sur cessions d'activités, net des provisions, et autres	28	18
Résultat net	62	(133)
Tableau des flux de trésorerie consolidé:		
Flux net de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	400	738
Flux net de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(1 647)	127
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	1 077	(791)
Effet de change	47	(19)
Total des flux de trésorerie	(123)	55

(a) Contribution de VUE du 1^{er} janvier 2004 au 11 mai 2004, date de la déconsolidation de cette entité.

2.1.2. Bilan pro forma condensé au 31 décembre 2003 (non audité)

Le bilan pro forma condensé, non audité, présenté ci-après a été préparé comme si la déconsolidation de VUE était intervenue au 31 décembre 2003. Il ne donne pas nécessairement une indication du bilan de Vivendi Universal qui aurait été obtenu si cette déconsolidation était effectivement intervenue à la date retenue et ne donne pas non plus nécessairement une indication du bilan futur. Le bilan pro forma condensé, présenté ci-après, ne prend pas en compte l'effet de l'acquisition d'une participation de 20 % dans NBC.

(en millions d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2003 (Normes comptables françaises, non audité)		
	Publié	Déconsolidation de VUE	Pro forma
Actif			
Ecart d'acquisition, nets	17 789	(6 203)	11 586
Autres immobilisations incorporelles, nettes	11 778	(4 770)	7 008
Immobilisations corporelles, nettes	6 365	(1 042)	5 323
Titres mis en équivalence	1 083	5 469	6 552
Immobilisations financières	3 549	(827)	2 722
Actif immobilisé	40 564	(7 373)	33 191
Stocks et travaux en cours	744	(209)	535
Créances d'exploitation	8 809	(2 384)	6 425
Impôts différés actif	1 546	(56)	1 490
Créances financières à court terme	140	(1)	139
Valeurs mobilières des placement	259	-	259
Disponibilités	2 858	2 807	5 665
Actif circulant	14 356	157	14 513
TOTAL DE L'ACTIF	54 920	(7 216)	47 704
Passif			
Capitaux propres (part du groupe)	11 923	917	12 840
Intérêts minoritaires	4 929	(952)	3 977
Autres fonds propres	1 000	-	1 000
Produits différés et subventions	560	(97)	463
Provisions	2 294	(49)	2 245
Dettes financières à long terme	9 621	(213)	9 408
Autres dettes à long terme	2 407	(799)	1 608
	32 734	(1 193)	31 541
Dettes d'exploitation	12 261	(1 880)	10 381
Impôts différés passif	5 123	(1 661)	3 462
Dettes financières à court terme	4 802	(2 482)	2 320
Dettes à court terme	22 186	(6 023)	16 163
TOTAL DU PASSIF	54 920	(7 216)	47 704

2.1.3. Incidence sur le résultat net de la cession de 80 % de la participation de Vivendi Universal dans VUE

Au 11 mai 2004, la juste valeur de VUE en dollars suivant les termes de l'accord de rapprochement entre VUE et NBC était supérieure à sa valeur comptable en dollars. Ainsi, la cession de 80 % de la participation de Vivendi Universal dans VUE a généré une plus-value de 718 millions de dollars, avant impôts, dont le calcul détaillé est présenté ci-après. Toutefois, du fait de l'évolution de la parité dollar/euro depuis décembre 2000, date de l'acquisition d'Universal Studios (0,89 dollar = 1 euro) ou depuis l'acquisition des actifs de divertissement d'InterActiveCorp en mai 2002 (0,9125 dollar = 1 euro) jusqu'à la date de l'opération (1,1876 dollar = 1 euro), une perte de change était enregistrée dans les capitaux propres en écart de conversion. Lors de la cession, Vivendi Universal a enregistré en résultat au prorata

une partie de cet écart de conversion. La perte afférente, soit 2 105 millions d'euros, a diminué le résultat net mais n'a pas eu d'impact ni sur les capitaux propres ni sur la trésorerie du groupe.

Le résultat de cession de 80 % de la participation de Vivendi Universal dans VUE est détaillé dans le tableau suivant:

	Total		Quote-part Vivendi Universal (a)	
	en millions de dollars	en millions d'euros	en millions de dollars	en millions d'euros
Numéraire reçu	3 650	3 073	3 370	2 838
Juste valeur de la participation reçue dans NBC (b)	5 854	4 929	5 406	4 552
	9 504	8 002	8 776	7 390
Valeur nette comptable des actifs cédés	(6 686)	(5 630)	(6 686)	(5 630)
Coût relatif à la suppression des engagements associés aux actions préférentielles A de VUE (c)	(780)	(657)	(720)	(607)
Coût net des dividendes dus au titre des actions préférentielles B de VUE (d)	(354)	(298)	(327)	(275)
Autres coûts (e)	(352)	(290)	(325)	(268)
Résultat de cession avant impôts	1 332	1 127	718	610
Impôts	(297)	(250)	(290)	(244)
Résultat de cession après impôts	1 035	877	428	366
Ecart de conversion reclassé en résultat				(2 105)
Résultat de cession, net				(1 739)

- (a) Nette des intérêts minoritaires qui détenaient indirectement 7,7 % du capital de VUE. Leur quote-part dans le résultat de cession s'établit à 511 millions d'euros.
- (b) Suivant les termes de l'accord de rapprochement entre VUE et NBC, la juste valeur de NBCU s'établissait à approximativement 42 milliards de dollars, dont environ 29 milliards de dollars au titre de NBC.
- (c) Vivendi Universal a émis un billet à ordre en faveur de USI, filiale de NBCU, au titre du remboursement de 94,56 % des coûts supportés par NBCU dans le cadre de la suppression des engagements associés aux actions préférentielles A de VUE. Se référer à la Note 7 « Endettement financier ».
- (d) Valeur actualisée des dividendes nets d'impôt de 3,6 % par an qui seront payés à InterActiveCorp. Ce passif est enregistré en « autres dettes à long terme ».
- (e) Comprend notamment une perte de 42 millions de dollars²⁶ relative à l'exercice par Vivendi Universal de son option d'achat sur la participation de 1,5 % dans VUE détenue par Barry Diller pour 275 millions de dollars. Ces coûts intègrent également des charges relatives aux retraites, aux rémunérations en actions et à d'autres rémunérations (environ -116 millions de dollars²⁶) ainsi que des frais de transaction (environ -109 millions de dollars²⁶).

2.2. Mise en équivalence de NBC Universal (NBCU)

A l'issue de l'opération NBCU, Vivendi Universal détient 20 % des droits de vote de NBCU via Universal Studios Holding Corp. (USH), dont le capital est détenu à 92,3 % par Vivendi Universal et 7,7 % par Matsushita Electronic, Inc. Le taux d'intérêt de Vivendi Universal dans NBCU s'établit à 18,47 %. Vivendi Universal détient 3 des 15 sièges du Conseil d'Administration de NBCU.

Cette participation qui résulte de la combinaison de la participation historique du groupe de 20 %²⁷ dans VUE et d'une participation acquise de 20 %²⁷ dans NBC évaluée à la juste valeur, est mise en équivalence dans les comptes du groupe à compter du 12 mai 2004.

Le coût d'acquisition de la participation de 20 % dans NBC reçue par USH, correspond à la juste valeur de cette participation suivant les termes de l'accord de rapprochement entre VUE et NBC, soit 4 929 millions d'euros (5 854 millions de dollars). La quote-part d'actif net acquise de NBC s'établit à 634 millions d'euros (754 millions de dollars).

²⁶ Net des intérêts minoritaires.

²⁷ Avant intérêts minoritaires de USH.

Vivendi Universal a procédé à l'allocation préliminaire du coût d'acquisition de la participation de 20 % acquise dans NBC, présentée dans le tableau suivant :

(en millions d'euros)	Participation de 20 % dans NBC
Quote-part d'actif net acquise (participation de 20 %)	634
Immobilisations incorporelles identifiables (à durée de vie définie)	157
Impôts différés passifs, nets	(85)
Autres, nets	54
Ecart d'acquisition	4 169
Coût d'acquisition comptable	4 929

La différence entre le coût d'acquisition de 20 % dans NBC et l'évaluation des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition a été comptabilisée en écart d'acquisition amorti linéairement sur 40 ans à compter du 12 mai 2004.

Note 3 Ecarts d'acquisition

3.1. Variation des écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	Note	Ecarts d'acquisition bruts	Amortissement cumulé	Ecarts d'acquisition nets
Solde au 31 décembre 2003		41 161	(23 372)	17 789
Cession de 80% de VUE	2 (a)	(12 486)	7 229	(5 257)
Acquisition de 20% de NBC	2 (a)	4 169	-	4 169
Cession de Sportfive		(200)	200	-
Cession de Kencell		(37)	37	-
Cession de Canal+ Pays Bas		(582)	582	-
Arrêt des activités Internet		(371)	369	(2)
Cession d'Atica & Scipione		(55)	17	(38)
Cession de Monaco Telecom		(108)	25	(83)
Dotations aux amortissements	(b)	-	(412)	(412)
Dépréciations exceptionnelles	(c)	-	(14)	(14)
Ecarts de conversion et autres		1 065	(441)	624
Solde au 30 septembre 2004		32 556	(15 780)	16 776

- (a) Conséquence de la cession de 80 % de VUE, l'écart d'acquisition net relatif à la participation résiduelle de 20 % de Vivendi Universal dans VUE, soit 1 348 millions d'euros, a été reclassé en écart d'acquisition brut et agrégé à l'écart d'acquisition dégagé sur l'investissement dans NBC. Au 12 mai 2004, l'écart d'acquisition sur la participation dans NBC Universal s'élève ainsi à 5 517 millions d'euros et est amorti sur 40 ans à compter de cette date.
- (b) Par convention, la charge relative aux dotations aux amortissements de la période est présentée sur cette seule ligne.
- (c) Ces dépréciations ont été constatées essentiellement par Groupe Canal+ sur certaines filiales en cours de cession ou suite à la mise à la valeur de marché de participations complémentaires acquises dans le cadre de l'exercice d'options de vente par des actionnaires minoritaires.

3.2. Réexamen de la valeur des écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles

En 2001, 2002 et 2003, au vu de la détérioration continue des conditions économiques et de la perte de valeur des actifs des médias et des télécommunications depuis l'annonce de la fusion de Vivendi, Seagram et Canal+ en juin 2000, conjuguée à l'impact de l'accroissement du coût du financement de la société, Vivendi Universal a déprécié la valeur dans ses comptes de ses actifs immobilisés pour respectivement 13,5 milliards d'euros au 31 décembre 2001, 18,4 milliards d'euros au 31 décembre 2002 et 1,8 milliard d'euros au 31 décembre 2003.

Sans modification des méthodes d'évaluation utilisées depuis fin 2001, et conformément à la recommandation de l'Autorité des marchés financiers (A.M.F.), Vivendi Universal s'est assuré, avec l'aide d'experts indépendants qu'il n'existait pas au 30 juin 2004 d'indicateurs susceptibles de laisser penser qu'une unité opérationnelle avait perdu de sa valeur à cette date. En ce qui concerne Groupe Canal+, UMG, SFR et Maroc Telecom, Vivendi Universal a conclu à l'absence d'éléments nouveaux indiquant une réduction de la valeur de ces unités par rapport au 31 décembre 2003.

Concernant Vivendi Universal Games (VUG), au vu du changement de l'équipe de direction, qui a commencé à mettre en œuvre une nouvelle stratégie, et des pertes d'exploitation de la période, résultant essentiellement de la prise en compte des coûts exceptionnels associés à la restructuration engagée au cours du premier semestre 2004, la Direction de Vivendi Universal, avec l'aide d'un expert indépendant, a conclu à l'existence d'indicateurs d'une baisse de valeur possible. Toutefois, en tenant compte des développements d'activité attendus au cours du second semestre 2004 et en 2005, en particulier le lancement de *World of Warcraft*, et l'effet attendu des mesures de réorganisation et de restructuration déjà engagées, ainsi que de l'importance des dépréciations d'actifs comptabilisées au cours de la période, la Direction de Vivendi Universal considère que la valeur de VUG dans les comptes est inférieure à sa juste valeur.

L'actualisation au cours du quatrième trimestre 2004 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 2004.

Note 4 Capitaux propres (part du groupe)

Au 30 septembre 2004, le nombre d'actions ordinaires en circulation s'élevait à 1.072.559.339 contre 1.071.518.691 au 31 décembre 2003. Chaque action ordinaire, à l'exception des titres d'autocontrôle, est assortie d'un droit de vote et peut être rendue nominative sur demande de son détenteur. Au 30 septembre 2004, le nombre de droits de vote s'élevait à 1.071.347.033 contre 1.071.438.555 au 31 décembre 2003.

4.1. Ecarts d'acquisition imputés sur les capitaux propres

Conformément aux anciennes dispositions énoncées par l'A.M.F. en 1988, le groupe avait imputé des écarts d'acquisition sur les capitaux propres 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 afférente de l'A.M.F., Vivendi Universal a comptabilisé au cours des exercices suivants des amortissements notionnels qui n'ont pas eu d'impact sur le résultat consolidé, ni sur les capitaux propres du groupe.

Le montant des écarts d'acquisition imputés sur les capitaux propres, nets des amortissements notionnels cumulés et des dépréciations exceptionnelles notionnelles pratiquées depuis 2001 (soit 1,9 milliard d'euros), est nul depuis le 31 décembre 2003.

4.2. Effet dilutif potentiel des instruments financiers en circulation

	30 septembre 2004	31 décembre 2003
(nombre d'actions)		
Obligations échangeables ou convertibles en actions Vivendi Universal (OCEANE) (janvier 2005)	(a) 16 654 225	16 654 225
Emprunt obligataire remboursable en actions nouvelles Vivendi Universal (novembre 2005)	(b) 78 672 470	78 675 630
Obligations échangeables émises dans le cadre de la fusion de Vivendi et de Seagram relativement aux anciens plans de souscription d'actions accordés par Seagram à ses salariés	21 560 201	23 389 853
Plans de souscription d'actions Vivendi Universal	26 859 951	19 193 741
Effet dilutif potentiel	143 746 847	137 913 449

- (a) En avril 1999, Veolia Environnement²⁸, alors filiale à 100 % de Vivendi Universal, a émis 10 516 606 obligations convertibles ou échangeables (OCEANE) pour un montant global de 2 850 millions d'euros à échéance 1^{er} janvier 2005 (soit 271 euros par obligation). 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 les obligations restantes ne sont convertibles ou échangeables qu'en actions Vivendi Universal (titres d'autocontrôle ou actions nouvellement émises) en cas d'exercice par les porteurs de leur option ou payables en numéraire à maturité. Au 30 septembre 2004, 5 331 058 obligations sont en circulation et échangeables à un taux de 3,124 actions (correspondant à un prix d'exercice de 86,75 euros).
- (b) Si les porteurs de ces obligations avaient fait une demande de remboursement des obligations au 30 septembre 2004, ils auraient obtenu 71 186 192 actions. Se référer à la note 6 « Autres fonds propres ».

Note 5 Variation des intérêts minoritaires

(en millions d'euros)	30 septembre 2004	31 décembre 2003
Solde en début de période	4 929	5 497
Mouvements du périmètre	(a)	(622)
Quote-part des minoritaires dans le résultat des filiales consolidées	(b)	1 212
Quote-part des minoritaires dans le résultat de cession de 80% de VUE	(c)	-
Dividendes payés par les sociétés consolidées	(d)	(737)
Ecart de conversion		(443)
Autres variations		22
Solde en fin de période	3 123	4 929

- (a) Sur les neuf premiers mois de l'exercice, comprend une variation de -1 492 millions d'euros au titre de la cession de 80 % de VUE. En 2003, comprend une variation de -819 millions d'euros relative à l'acquisition auprès de BT Group d'une participation de 26 % dans SFR.
- (b) Comprend principalement la quote-part des minoritaires de Groupe SFR Cegetel et de Maroc Telecom.
- (c) Se référer à la Note 2 « Opération NBC-Universal ».
- (d) Sur les neuf premiers mois de l'exercice, correspond principalement aux dividendes versés par SFR (1 272 millions d'euros) et Maroc Telecom (303 millions d'euros) à leurs actionnaires minoritaires.

Note 6 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 versée aux obligataires le 28 novembre 2002, soit un montant total de 233 millions d'euros²⁹. Les porteurs d'obligations peuvent à tout moment, depuis le 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 principes comptables en vigueur. Au 30 septembre 2004, 78 672 470 obligations étaient en circulation.

Note 7 Endettement financier

Vivendi Universal estime que l'«endettement financier», agrégat à caractère non strictement comptable, est un indicateur pertinent de la mesure de l'endettement du groupe. L'endettement financier est calculé par addition des dettes financières à long terme et des dettes financières à court terme moins les disponibilités enregistrées au bilan consolidé. 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

²⁸ Cette société est mise en équivalence depuis le 31 décembre 2002.

²⁹ Ces intérêts ont été capitalisés et sont amortis jusqu'à l'échéance de l'obligation.

bilan consolidé ni à toute autre mesure de l'endettement à caractère strictement comptable. La Direction de Vivendi Universal utilise l'endettement financier dans un but informatif et de planification, ainsi que pour se conformer à certains des engagements du groupe.

7.1. Endettement financier au 30 septembre 2004

	30 septembre 2004				Total
	Dettes financières à court terme			Total des dettes financières à court terme	
	Dettes financières à long terme	Part à court terme des dettes financières à long terme	Autres dettes financières à court terme		
(en millions d'euros)					
Billet à ordre en faveur de USI	(a) 635	-	2	2	637
Programme de titrisation SFR	(b) -	-	472	472	472
Crédit-bails	(c) 458	-	-	-	458
Total dettes garanties	(d) 1 093	-	474	474	1 567
SFR - Prêt revolving de 1,2 milliard d'euros (juillet 2009)	(e) 320	-	-	-	320
SFR - Billets de trésorerie	-	-	383	383	383
Autres	(f) 286	4	297	301	587
Total dettes non garanties de nos filiales	606	4	680	684	1 290
Ligne de crédit de 2,5 milliards d'euros	(g) -	-	199	199	199
Emprunt obligataire de 700 millions d'euros (juillet 2007)	(h) 700	-	4	4	704
Obligations à haut rendement 9,25% - 9,5% (2010)	(i) 39	- (j)	2	2	41
Obligations à haut rendement 6,25% (2008)	(i) 364	- (j)	5	5	369
Echangeables Vinci 1% (mars 2006)	527	- (j)	3	3	530
Echangeables Sogecable 1,75% (octobre 2008)	605	- (j)	8	8	613
Billets de trésorerie	-	-	326 (k)	326	326
Autres	(f) 753	186	172 (k)	358	1 111
Total autres dettes non garanties	2 988	186	719	905	3 893
Dettes brutes	4 687	190	1 873	2 063	6 750
Disponibilités					(1 231)
Endettement financier					5 519

- (a) Vivendi Universal a émis un billet à ordre en faveur de USI, filiale de NBC Universal, au titre du remboursement de 94.56 % des coûts supportés par NBC Universal dans le cadre de la suppression des engagements associés aux actions préférentielles A de VUE. Les titres NBC Universal détenus par Vivendi Universal ont été nantis à hauteur de 125 % du montant du billet à ordre afin de garantir ce financement d'une durée maximale de 3 ans.
- (b) Groupe SFR Cegetel a mis en place deux contrats de titrisation de créances avec un établissement financier le 11 mai 2004 pour une durée de 5 ans. Ces contrats s'élevaient à 350 millions d'euros pour SFR-SRR et 55 millions d'euros pour Cegetel S.A.S., nets des dépôts subordonnés constitués sous forme de gage-espèce en garantie du prêteur. Au 30 septembre 2004, le montant des dépôts constitués par SFR et Cegetel S.A.S. s'élevait à 83 millions d'euros. Les financements sont rémunérés à un taux correspondant au taux d'émission des billets de trésorerie émis par le véhicule de titrisation ou à EURIBOR auquel s'ajoutent des commissions usuelles pour ce type de transaction (commissions de subrogation, commissions d'engagements et commissions d'agent).
- (c) Les contrats de location financière qui peuvent être assortis d'une option d'achat au bénéfice du preneur de bail, incluent également certaines garanties locatives accordées dans le cadre de la « defeasance » d'actifs immobiliers. L'augmentation de ce poste par rapport au 31 décembre 2003 est liée à l'application du Règlement CRC 04-03 du 4 mai 2004 : depuis le 1^{er} janvier 2004, Vivendi Universal consolide par intégration globale des véhicules utilisés dans le cadre de defeasances d'actifs immobiliers. Cette consolidation s'est traduite par une augmentation des dettes financières à long terme de 328 millions d'euros au 30 septembre 2004. Se référer à la note 1 « Principes comptables et méthodes d'évaluation ».
- (d) La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégé(s) (i) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants, et/ou (ii) par des garanties consenties par l'emprunteur et/ou par ses garants.
- (e) SFR a mis en place le 15 juillet 2004 un prêt revolving d'une durée de 5 ans pour un montant de 1,2 milliard d'euros. Il porte intérêt au taux EURIBOR majoré d'une marge de 0,235 % par an.
- (f) Inclut différents éléments (dont des obligations pour 617 millions d'euros et d'autres dettes financières à long terme de 422 millions d'euros) pour un montant total de 760 millions d'euros de dette à taux

d'intérêts fixes compris entre 0 % et 8,67 %, arrivant à maturité entre 2006 et 2040, et 279 millions d'euros de dette à taux d'intérêts variables compris entre EURIBOR 3 mois -0,27 % et EURIBOR 3 mois +0,60 % arrivant à maturité entre 2006 et 2009.

- (g) Le 25 février 2004, Vivendi Universal a souscrit auprès de divers prêteurs un prêt non assorti de sûretés pour un montant de 2,7 milliards d'euros. Ce prêt, d'une durée de cinq ans, est disponible depuis la clôture de l'opération NBC-Universal. En vertu d'un avenant signé le 30 juillet 2004, son montant a été ramené à 2,5 milliards d'euros.
- (h) Le 12 juillet 2004, Vivendi Universal a émis un emprunt obligataire de 700 millions d'euros, venant à échéance en juillet 2007, à un prix d'émission de 99,854 %. Les obligations portent intérêt au taux EURIBOR 3 mois plus une marge de 0,55 %. Les intérêts sont payables à terme échu le 12 juillet de chaque année. Sauf à ce qu'elles n'aient été antérieurement remboursées, achetées ou annulées, ces obligations seront remboursées en numéraire à la date d'échéance pour leur montant principal (1 000 euros par obligation).
- (i) Le 25 mai 2004, Vivendi Universal a lancé une offre pour racheter 1 milliard d'euros d'obligations à haut rendement (« High Yield Notes ») à 9,50 % libellées en euros et 9,25 % libellées en dollars et d'obligations à haut rendement à 6,25 % libellées en euros et en dollars. Par la suite, cette offre a été amendée et son montant global a été porté à 2,4 milliards d'euros. Le 29 juin 2004, date de fin de l'offre, les obligations à haut rendement 9,50 % et 9,25 % ont été apportées à l'offre à concurrence de 96,4 % et les obligations à haut rendement 6,25 % à concurrence de 72,0 %, correspondant à un montant total en numéraire d'environ 2,3 milliards d'euros (y compris les intérêts courus et la prime payée aux obligataires).
- (j) Correspond aux intérêts courus.
- (k) Les dettes financières à court terme comprennent différents éléments pour un montant total de 842 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts fixes compris entre 0 % et 9 % et 526 millions d'euros de dette à taux d'intérêts variables compris entre EURIBOR 3 mois -0,03 % et EURIBOR 1 mois +0,60 %.

7.2. Endettement financier au 31 décembre 2003

31 décembre 2003					
Dettes financières à court terme					
(en millions d'euros)	Dettes financières à long terme	Part à court terme des dettes financières à long terme	Autres dettes financières à court terme	Total des dettes financières à court terme	Total
Prêt revolving de 3 milliards d'euros	(a) -	-	992	992	992
Prêt de 2,5 milliards d'euros	(a) 1 000	-	-	-	1 000
Programme de titrisation VUE	(b) 602	-	-	-	602
VUE - prêt de 920 millions de dollars	(b) 739	-	-	-	739
Crédit-bails	196	-	-	-	196
Autres dettes garanties	(d) 194	-	2	2	196
Total dettes garanties	(c) 2 731	-	994	994	3 725
Actions préférentielles VUE A&B	(b)(e) 2 097	-	-	-	2 097
Autres	(d) 360	624	520	1 144	1 504
Total dettes non garanties de nos filiales	2 457	624	520	1 144	3 601
Obligations à haut rendement 9,25% - 9,5% (2010)	1 076	-	(h) 41	41	1 117
Obligations à haut rendement 6,25% (2008)	1 283	-	(h) 48	48	1 331
Echangeable Veolia Environnement 2% (mars 2006)	(f) 28	-	-	-	28
OCEANE Vivendi Universal 1,25% (janvier 2004)	(g) -	1 699	(h) 21	1 720	1 720
Echangeables Vinci 1% (mars 2006)	527	-	(h) 4	4	531
Echangeables Sogecable 1,75% (octobre 2008)	605	-	(h) 2	2	607
Autres	(d) 914	748	101	849	1 763
Total autres dettes non garanties	4 433	2 447	217	2 664	7 097
Dette brute	9 621	3 071	1 731	4 802	14 423
Disponibilités					(2 858)
Endettement financier					11 565

(a) Prêts remboursés et résiliés le 11 mai 2004.

(b) Dettes déconsolidées le 11 mai 2004 suite à la cession de 80 % de la participation de Vivendi Universal dans Vivendi Universal Entertainment (VUE) dans le cadre du rapprochement de NBC et de VUE finalisé à cette date.

- (c) La dette est considérée comme garantie lorsque le(s) créancier(s) est/sont protégé(s) (i) par le nantissement d'actifs de l'emprunteur et/ou de ses garants, et/ou (ii) par des garanties consenties par l'emprunteur et/ou par ses garants.
- (d) Inclut différents éléments (dont des obligations pour 742 millions d'euros et d'autres dettes financières à long terme de 681 millions d'euros) pour un montant total de 781 millions d'euros de dette à taux d'intérêts fixes compris entre 0 % et 9,25 %, arrivant à maturité entre 2005 et 2040, et 642 millions d'euros de dette à taux d'intérêts variables compris entre EURIBOR 3 mois -0,27 % et LIBOR GBP 6 mois +2,25 % arrivant à maturité entre 2005 et 2009.
- (e) En mai 2002, Vivendi Universal a acquis les actifs de divertissement d'InterActiveCorp. A l'issue de cette opération, IAC a reçu des actions préférentielles de VUE («class A&B preferred interests») dont la valeur nominale initiale s'établit respectivement à 750 millions de dollars et 1,75 milliard de dollars (ces dernières étant remboursables contre 56,6 millions d'actions ordinaires d'IAC au moyen d'options d'achat et de vente consenties entre Vivendi Universal et IAC). Ces actions préférentielles ont les caractéristiques suivantes :
- actions préférentielles A : intérêt capitalisé de 5 % par an ; échéance au 20^{ème} anniversaire de la clôture de l'opération (soit mai 2022).
 - actions préférentielles B : dividende de 3,6 % par an et intérêt capitalisé de 1,4 % par an ; remboursables après une période de 20 ans à l'initiative de Vivendi Universal ou d'IAC.
- Ces actions préférentielles ont été transférées à NBC Universal en mai 2004 (se référer à la note 2 « Opération NBC-Universal »).
- (f) 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 échangeables en actions Veolia Environnement pour un coût total de 1,8 milliard d'euros.
- (g) Au 31 décembre 2003, 6 023 946 obligations étaient en circulation. Elles ont été intégralement remboursées en janvier 2004.
- (h) Correspond aux intérêts courus.
- (i) Les dettes financières à court terme comprennent différents éléments pour un montant total de 3 424 millions d'euros de dettes à taux d'intérêts fixes compris entre 0 % et 9 % et 1 378 millions d'euros de dette à taux d'intérêts variables compris entre EURIBOR 3 mois -0,3 % et LIBOR USD 1 an +8 %.

7.3. Informations relatives aux dettes financières à long terme

(en millions d'euros)	30 septembre 2004	31 décembre 2003
<i>Dettes financières à long terme</i>		
Ventilées par devise :		
Euros	3 778	4 262
Dollars américains	897	5 154
Livres sterling	-	205
Autres	12	-
Total	4 687	9 621
Ventilées par maturité des contrats :		
Echéance à plus d'1 an et 2 ans au plus	1 266	473
Echéance à plus de 2 ans et 5 ans au plus	3 268	5 800
Echéance à plus de 5 ans	153	3 348
Total	4 687	9 621

Note 8 Autres charges financières, nettes des provisions

		Sur neuf mois au 30 septembre 2004		
		Produits / (charges) financiers	Provisions reprise / (dotation)	Total
(en millions d'euros)	Note			
Cession des titres VIVA Media		26	-	26
Provision relative à l'option de vente détenue par la SNCF sur Cegetel S.A.S.		-	(35)	(35)
Mise à la valeur de marché des titres DuPont		-	(42)	(42)
Amortissement des charges financières différées		(66)	-	(66)
Coût du rachat des obligations à haut rendement	7	(303)	-	(303)
Autres, nettes		(17)	11	(6)
		(360)	(66)	(426)

		Sur neuf mois au 30 septembre 2003		
		Produits / (charges) financiers	Provisions reprise / (dotation)	Total
(en millions d'euros)				
Cession des bons de souscription InterActiveCorp		(329)	454	125
Dénouement du total return swap LineInvest	(a)	-	97	97
Cession de l'investissement Softbank Capital Partners précédemment déprécié		29	-	29
Pertes relatives aux options de vente sur titres d'autocontrôle		(104)	104	-
Primes de remboursement des obligations échangeables en actions Veolia Environnement et BSKyB		(102)	102	-
Mise à la valeur de marché de diverses options d'achat		-	(26)	(26)
Cession des options d'achat sur titres Vinci		(39)	13	(26)
Frais liés à la mise en place du plan de refinancement du groupe		(41)	-	(41)
Mise à la valeur de marché des swaps de taux d'intérêts		-	(57)	(57)
Mise à la valeur de marché de divers investissements		-	(73)	(73)
Amortissement des charges financières différées		-	(180)	(180)
Pertes de change		(193)	-	(193)
Autres, nettes		33	(27)	6
		(746)	407	(339)

(a) Reprise d'une provision comptabilisée en 2002 pour couvrir le risque de marché lié au 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 des actions préférentielles d'AOL Europe détenues par Vivendi Universal en 2001.

Note 9 Résultat sur cessions d'activités, net des provisions, et autres

		Gain / (perte)		
		Montant brut	Provision reprise / (dotation)	Montant net
Sur neuf mois au 30 septembre 2004	Note	(en millions d'euros)		
Cession de 80% de VUE	2	(1 739)	-	(1 739)
Autres impacts résultant d'ajustements bilanciaux liés à l'opération NBC Universal (a)		(99)	-	(99)
Résultat sur cessions d'autres activités, net des provisions		121	60	181
<i>Sportfive</i>		24	15	39
<i>Kencell</i>		45	(7)	38
<i>Arrêt des activités Internet</i>		-	34	34
<i>Monaco Telecom</i>		26	(5)	21
<i>Pôle "flux-divertissement" de StudioExpand</i>		15	-	15
<i>Atica & Scipione</i>		(8)	-	(8)
<i>Canal+ Pays-Bas</i>		10	(13)	(3)
<i>Autres</i>		9	36	45
		(1 717)	60	(1 657)

(a) Cette charge n'a pas d'incidence sur la trésorerie du groupe.

Sur neuf mois au 30 septembre 2003	Gain / (perte) Montant net
<i>Résultat sur cessions d'activités, net des provisions</i>	(en millions d'euros)
Telepiù	220
Pôle presse grand public	104
Sogecable (dilution)	72
Comareg	42
Actifs internationaux de télécommunications	36
Filiales Internet	34
Canal+ Technologies	21
Autres	(48)
	481

Note 10 Impôts

10.1. Régime du Bénéfice Mondial Consolidé

Le 23 décembre 2003, Vivendi Universal a sollicité auprès du Ministère des Finances son agrément au régime fiscal dit du « Bénéfice Mondial Consolidé » prévu à l'article 209 quinquies du Code Général des Impôts. Par décision en date du 22 août 2004, notifiée le 23 août 2004, cet agrément a été accordé à Vivendi Universal pour une période de 5 ans, éventuellement renouvelable. Il produit ses effets à compter du 1^{er} janvier 2004. Vivendi Universal peut ainsi consolider fiscalement ses pertes et profits (y compris ses pertes fiscales reportables au 31 décembre 2003) avec les pertes et profits des sociétés du groupe situées en France et à l'étranger. Les sociétés détenues à 50 % au moins, en France et à l'étranger, ainsi que Canal+ S.A. font partie du périmètre de cette consolidation (Universal Music Group, Vivendi Universal Games, CanalSatellite, SFR etc.). La Loi de Finances pour 2004 ayant autorisé le report illimité des déficits reportables au 31 décembre 2003, la combinaison de cette disposition et de l'admission de Vivendi Universal au régime du Bénéfice Mondial Consolidé permet à Vivendi Universal de préserver sa capacité à valoriser ses déficits ordinaires reportables.

Dans l'absolu Vivendi Universal S.A. reportant en tant que société des déficits ordinaires pour un montant de 11,3 milliards d'euros au 31 décembre 2003, Vivendi Universal pourrait être en mesure, au taux actuel de l'impôt sur les sociétés (hors contributions additionnelles), de retirer au terme de sa période de consommation de ses déficits, une économie d'impôt maximale, en euros courants, de l'ordre de 3,8 milliards d'euros. Toutefois, la période de consommation du déficit ne peut à ce jour être déterminée avec une précision suffisante compte tenu des aléas inhérents à l'exercice de toute activité économique. Aussi, pour les besoins de l'arrêté de ses comptes intermédiaires au 30 septembre 2004 et conformément à la recommandation n°99-R-01 du Conseil National de la Comptabilité, Vivendi Universal a intégré dans son estimation du taux effectif annuel d'impôt l'économie attendue au titre de l'exercice fiscal en cours et celle de l'année suivante en se fondant sur la prévision budgétaire de l'exercice 2005. Il est rappelé sur ce point que le calcul de l'impôt de la période est le résultat du produit du taux effectif annuel d'impôt estimé, appliqué au résultat comptable de la période avant impôt, retraité le cas échéant des éléments passibles de l'impôt au taux réduit. Toutefois, par convention et dans l'attente du dépôt de la première déclaration de résultat consolidé de Vivendi Universal en 2005, la charge comptable d'impôt générée sur la période courante résulte essentiellement de la prise en compte des résultats bénéficiaires des sociétés françaises faisant partie du périmètre de consolidation fiscale.

Au 30 septembre 2004, l'incidence de la prise en compte sur la période courante des effets de l'agrément au Bénéfice Mondial Consolidé sur le taux effectif annuel d'impôt estimé correspond à une économie de 750 millions d'euros. Dans les comptes de l'exercice 2004, l'agrément devrait se traduire par une économie d'impôt de l'ordre d'un milliard d'euros, dont environ la moitié à travers la constatation d'un actif d'impôt différé au titre de l'économie fiscale attendue en 2005.

10.2. Taux d'imposition réel

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

(en millions d'euros, hors %)	Sur neuf mois au 30 septembre	
	2004	2003
Résultat net, part du groupe	(1 082)	(501)
Neutralisation :		
Impôt sur les résultats	244	845
Intérêts minoritaires	806	777
Résultat net avant impôt sur les résultats et intérêts minoritaires	(32)	1 121
Taux d'imposition légal en France	35,4%	35,4%
Impôt théorique calculé sur la base du taux d'imposition en vigueur en France	11	(397)
<i>Réconciliation de l'impôt théorique à l'impôt réel</i>		
Economie d'impôt liée au Bénéfice Mondial Consolidé	750	-
Ecart de conversion relatif à la cession de 80 % de VUE (a)	(745)	-
Déficits fiscaux	(167)	(212)
Amortissements non déductibles des écarts d'acquisition et dépréciations exceptionnelles	(153)	(278)
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (b)	66	(98)
Plus et moins-values à long terme imposées au taux réduit	9	35
Autres différences nettes	(15)	105
Impôt sur les résultats	(244)	(845)
Taux d'imposition réel	-762,5%	75,4%

(a) Se référer à la note 2 « Opération NBC-Universal ».

(b) En 2003, inclut la quote-part dans la dépréciation exceptionnelle enregistrée par Veolia Environnement.

10.3. Composantes des impôts différés actifs et passifs

(en millions d'euros)		30 septembre	31 décembre	Variation
		2004	2003	
Impôts différés actifs				
Pertes fiscales reportables (a)		9 166	9 016	150
Dépréciation d'actifs dans le cadre d'acquisitions (b)		674	1 278	(604)
Autres différences temporaires		994	728	266
Impôts différés actifs bruts		10 834	11 022	(188)
Dépréciations (c)		(9 115)	(9 476)	361
Total des impôts différés actifs		1 719	1 546	173
Impôts différés passifs				
Réévaluations d'actifs (b)(d)		1 146	2 530	(1 384)
Rachat d'actions DuPont (e)		1 289	1 271	18
Vente de l'activité Vins et Spiritueux		675	669	6
Autres		546	653	(107)
Total des impôts différés passifs		3 656	5 123	(1 467)
Impôts différés passifs, nets		1 937	3 577	(1 640)

(a) Au 30 septembre 2004, Vivendi Universal avait 13,3 milliards d'euros de reports déficitaires au taux normal (reportables indéfiniment, dont 11,9 milliards d'euros au titre du groupe fiscal de Vivendi Universal S.A. contre 11,3 milliards d'euros au 31 décembre 2003) et 20,0 milliards d'euros de moins-values à long terme au taux réduit (reportables au maximum sur 10 ans). Ces dernières concernent principalement des provisions pour dépréciation comptabilisées sur les immobilisations financières.

(b) La diminution constatée entre le 31 décembre 2003 et le 30 septembre 2004 est essentiellement liée à la déconsolidation de VUE au 11 mai 2004.

- (c) Évalués au regard des perspectives de recouvrement. Suite à son admission au régime du Bénéfice Mondial Consolidé, le groupe a repris une provision de 750 millions d'euros sur les neuf premiers mois de 2004 (se référer au paragraphe 10.1 ci-dessus).
- (d) Ces passifs d'impôt seront dus lorsque les actifs afférents seront cédés.
- (e) L'augmentation constatée entre le 31 décembre 2003 et le 30 septembre 2004 est liée aux effets de change. Le traitement fiscal lié au rachat des actions DuPont présenté par Seagram en 1995 est actuellement mis en cause par le Trésor Public américain (US Internal Revenue Service). Se référer au paragraphe 13.2 « Litiges ».

Les exercices clos aux 31 décembre 2001, 2002 et 2003 sont susceptibles de contrôles par les autorités fiscales des pays dans lesquels Vivendi Universal a une activité. Différentes autorités fiscales ont proposé ou notifié des redressements d'impôts sur le résultat d'années antérieures. La Direction de Vivendi Universal estime que ces règlements n'auront pas d'impact significatif sur le résultat d'exploitation, la situation financière ou la liquidité de la société.

Note 11 Tableau des flux de trésorerie consolidés

11.1. Dotations aux amortissements et provisions

(en millions d'euros)	Sur neuf mois au 30 septembre	
	2004	2003
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles	879	998
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations incorporelles	481	479
Autres dotations nettes aux provisions d'exploitation	(43)	-
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	412	625
Dépréciations exceptionnelles	19	161
	1 748	2 263

11.2. Analyse contributive aux flux de trésorerie consolidés au cours des neuf premiers mois de 2004

(en millions d'euros)	Groupe	
	SFR	Maroc
	Cegetel	Telecom
Flux net de trésorerie provenant des opérations d'exploitation	2 481	529
Flux net de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(615)	(142)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	(2 578)	(481)
Effet de change	-	4
Total des flux de trésorerie	(712)	(90)
Dividendes reçus de ces filiales par Vivendi Universal	1 603	146 (a)

(a) Après retenue à la source de 10 %.

Note 12 Informations sectorielles

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 septembre 2004, Vivendi Universal se compose de deux activités principales divisées en plusieurs segments : l'activité médias avec Groupe Canal+, Universal Music Group, Vivendi Universal Games, et l'activité télécommunications avec Groupe SFR Cegetel et Maroc Telecom.

Le 11 mai 2004, Vivendi Universal a cédé 80 % de sa participation dans Vivendi Universal Entertainment, et a acquis 20 % de NBC. La participation de 20 % dans NBC Universal issue de la combinaison de cette acquisition et de la participation historique résiduelle de 20 % dans VUE, est classée dans le segment Holding & Corporate. La Direction évalue la performance de ces 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.

12.1. Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Groupe Canal+	Universal Music Group	Vivendi Universal Games	Médias	Groupe SFR Cegetel	Maroc Telecom	Télécommunications	Holding & Corporate (a)	Autres (b)	Total Vivendi Universal hors VUE	VUE (c)	Total Vivendi Universal
Sur neuf mois au 30 septembre 2004												
Chiffre d'affaires	2 689	3 233	211	6 133	6 301	1210	7 511	-	123	13 767	2 327	16 094
Charges d'exploitation hors amortissements	(2 223)	(2 888)	(342)	(5 453)	(3 835)	(516)	(4 351)	(146)	(94)	(10 044)	(1909)	(11 953)
Amortissements corporels et incorporels	(165)	(233)	(24)	(422)	(653)	(181)	(834)	(11)	(28)	(1295)	(65)	(1 360)
Autres	2	(68)	(30)	(96)	(14)	1	(13)	(16)	44	(81)	(16)	(97)
Résultat d'exploitation	303	44	(185)	162	1 799	514	2 313	(173)	45	2 347	337	2 684
Sur neuf mois au 30 septembre 2003												
Chiffre d'affaires	3 184	3 283	317	6 784	5 553	1101	6 654	-	562	14 000	4 267	18 267
Charges d'exploitation hors amortissements	(2 523)	(3 090)	(357)	(5 970)	(3 462)	(480)	(3 942)	(163)	(527)	(10 602)	(3 446)	(14 048)
Amortissements corporels et incorporels	(203)	(209)	(64)	(476)	(561)	(173)	(734)	(31)	(75)	(1316)	(161)	(1 477)
Autres	(80)	(22)	(6)	(108)	(15)	9	(6)	(19)	(68)	(201)	32	(169)
Résultat d'exploitation	378	(38)	(110)	230	1 515	457	1 972	(213)	(108)	1 881	692	2 573
Exercice clos le 31 décembre 2003												
Chiffre d'affaires	4 158	4 974	571	9 703	7 574	1471	9 045	-	712	19 460	6 022	25 482
Charges d'exploitation hors amortissements	(3 531)	(4 536)	(661)	(8 728)	(4 875)	(630)	(5 505)	(252)	(651)	(15 136)	(4 898)	(20 034)
Amortissements corporels et incorporels	(282)	(287)	(89)	(658)	(759)	(218)	(977)	(37)	(98)	(1770)	(207)	(1 977)
Autres	(98)	(81)	(22)	(201)	(21)	5	(16)	(41)	82	(176)	14	(162)
Résultat d'exploitation	247	70	(201)	116	1 919	628	2 547	(330)	45	2 378	931	3 309

- (a) Les charges d'exploitation Holding & Corporate se composent principalement de frais d'occupation de locaux et de charges de rémunération du personnel et des avantages sociaux.
- (b) Intègre les métiers que Vivendi Universal a cédés ou a l'intention de céder (Edition et Internet jusqu'au 31 décembre 2003, ainsi que Vivendi Telecom International et Vivendi Valorisation) et l'élimination des transactions intragroupe.
- (c) Déconsolidée le 11 mai 2004.

12.2. Bilan et tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Groupe Canal+	Universal Music Group	Vivendi Universal Games	Médias	Groupe SFR Cegetel	Maroc Telecom	Télécom m unications	Holding & Corporate (a)	Autres (b)	Total Vivendi Universal hors VUE	Vivendi Universal Entertainment (c)	Total Vivendi Universal
30 septembre 2004												
Ecarts d'acquisition	3 582	4 094	44	7 720	3 022	744	3 766	5 284	6	16 776	-	16 776
Autres immobilisations incorporelles	807	2 414	144	3 365	2 478	340	2 818	62	3	6 248	-	6 248
Titres mis en équivalence	32	41	-	73	57	13	70	614	101	858	-	858
Total de l'actif	6 316	8 351	533	15 200	10 437	3 504	13 941	10 349	1 487	40 977	-	40 977
Investissements industriels (d)	109	32	11	152	616	158	774	3	25	954	53	1 007
31 décembre 2003												
Ecarts d'acquisition	3 500	4 114	50	7 664	3 100	744	3 844	-	77	11 585	6 204	17 789
Autres immobilisations incorporelles	1 410	2 514	149	4 073	2 487	336	2 823	60	53	7 009	4 769	11 778
Titres mis en équivalence	231	36	-	267	50	-	50	61	2	380	703	1 083
Total de l'actif	7 762	9 046	707	17 515	11 285	3 440	14 725	3 646	2 224	38 110	16 810	54 920
Investissements industriels (d)	207	45	16	268	936	184	1 120	1	43	1 432	120	1 552

- (a) Intègre Universal Studios Holding Corp. qui détient une participation de 20 % dans NBC Universal.
- (b) Intègre les métiers que Vivendi Universal a cédés ou a l'intention de céder (Edition et Internet jusqu'au 31 décembre 2003, ainsi que Vivendi Telecom International et Vivendi Valorisation).
- (c) Déconsolidée le 11 mai 2004.
- (d) Correspond aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

Note 13 Engagements et litiges

13.1. Engagements

Vivendi Universal et ses filiales, dans le cours normal de leurs activités, ont divers obligations contractuelles, engagements commerciaux et passifs conditionnels, comprenant entre autres des droits sportifs, des droits de diffusion, des accords avec leurs employés et les talents créatifs, des obligations de bail, ainsi que des garanties de performance. En outre, Vivendi Universal et ses filiales ont accordé diverses garanties ou conclu des accords qui ont engendré des passifs conditionnels qui n'ont pas été comptabilisés en tant que tel dans les comptes consolidés. Ces engagements et obligations contractuelles sont décrits dans la Note 29 « Engagements » aux Etats financiers consolidés intégrés dans le « Document de référence » (Rapport annuel) pour l'exercice clos au 31 décembre 2003 enregistré auprès de l'A.M.F. le 14 avril 2004 sous le numéro D.04-0491 ainsi que dans la Note 13 « Engagements et Litiges » aux Etats financiers consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2004 (non audités) intégrés dans l'actualisation du Document de référence 2003 enregistrée auprès de l'A.M.F. le 11 octobre 2004 sous le numéro D.04-0491-A02. Depuis lors, aucun changement significatif n'est intervenu au titre des engagements donnés spécifiques.

13.2. Litiges

Vivendi Universal, dans le cours normal 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 ne devraient pas avoir d'effet négatif significatif 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) pour l'exercice clos au 31 décembre 2003 enregistré auprès de l'A.M.F. le 14 avril 2004 sous le numéro D.04-0491. Les paragraphes suivants constituent une mise à jour de ces litiges au 16 novembre 2004.

« *Securities Class Action* »

« Motion for reconsideration »

Le 6 novembre 2003, le tribunal a accueilli favorablement la requête en irrecevabilité présentée par Vivendi Universal en ce qui concerne la Section 14 (a) du Securities Exchange Act de 1934 et les Sections 11 et 12(a)(2) du Securities Exchange Act de 1933 mais il a rejeté tous les autres aspects de la requête. Le 1^{er} avril 2004, le Tribunal a estimé que les plaignants n'étaient pas fondés à engager une action sur le fondement de la Section 14 (a) du Securities Act de 1933 visant de prétendues erreurs et omissions dans le prospectus émis conjointement par Vivendi Universal et Seagram à l'occasion de l'acquisition de Seagram en 2000.

Vivendi Universal a requis du tribunal qu'il révisé ("reconsideration request") sa décision du 6 novembre, aux motifs qu'elle contient des erreurs de droit et de fait.

Les plaignants ont aussi de leur côté demandé au tribunal de réviser la décision du 6 novembre 2003 en ce qu'elle frappe d'irrecevabilité certains de leurs griefs.

Par décision du 20 septembre 2004, dont il a précisé les motifs le 19 octobre 2004, le juge Holwell a rejeté les demandes respectives de révision.

Etablissement de preuves et auditions des témoins

La procédure d'établissement de preuves (« Discovery ») et d'audition des témoins se met en place. La prochaine audience pour déterminer l'organisation de cette procédure est prévue le 15 décembre 2004.

Enquête de la COB devenue l'Autorité des Marchés Financiers (A.M.F.)

Le 15 juillet 2004, Vivendi Universal a reçu le rapport de la Commission des sanctions de l'Autorité des Marchés Financiers et lui a remis, le 10 septembre 2004, ses observations écrites.

Une audience s'est tenue le 28 octobre 2004 devant cette Commission qui n'a pas fait connaître à ce jour la date à laquelle elle rendrait sa décision.

InterActiveCorp contre Vivendi Universal

InterActiveCorp (IAC) prétend que VUE doit la couvrir en vertu de certaines dispositions du Contrat d'association ("partnership agreement") de divers impôts qu'elle pourrait être amenée à supporter au titre des revenus des actions dites privilégiées détenues par IAC dans VUE. L'engagement de VUE invoqué par IAC, payable sur une durée de 20 ans, pourrait représenter une valeur actualisée de l'ordre de 620 millions de dollars. S'il devait être fait droit aux prétentions de IAC, Vivendi Universal, dans le cadre de l'opération NBC-Universal, a accepté d'indemniser NBC Universal de cet engagement, à hauteur de la participation de cette dernière dans VUE,

Le 30 janvier 2004, InterActiveCorp (IAC) a demandé au juge d'adopter une procédure sommaire permettant au tribunal de se prononcer sur le seul examen d'une interprétation des dispositions contestées. Vivendi Universal s'est opposé aux arguments d'IAC et une audience de plaidoiries s'est tenue le 12 mai 2004.

Le 30 juin 2004, la Court de l'Etat du Delaware, a fait droit à la requête d'IAC et le 5 août 2004, elle a ordonné à Vivendi Universal Entertainment LLLP de verser à USANi Sub LLC la somme de 87 663 917 dollars au titre des deux premières années de son engagement.

Le 23 août 2004, Vivendi Universal a interjeté appel de la décision de la Court du 30 juin 2004 devant la Cour Suprême de l'Etat du Delaware. Pour les besoins de cet appel, Vivendi Universal a remis à IAC une lettre de crédit d'un montant de 91 389 633 dollars correspondant à l'exécution de cet engagement pour deux années, augmentée des intérêts de retard et des intérêts courant pendant la durée de la procédure d'appel.

Vivendi Universal a déposé ses conclusions d'appel en octobre 2004. La prochaine audience est prévue, pour plaidoiries, fin 2004.

Vivendi Universal continue de contester la position de IAC et entend faire valoir ses droits et arguments devant la Cour. Il estime, en conséquence, ne pas devoir constituer de provision en regard des prétentions adverses.

Conséquences fiscales de la cession des actions DuPont

Dans la réclamation par l'Internal Revenue Service (I.R.S.) d'un impôt de l'ordre de 1,5 milliard de dollars depuis avril 2003, Vivendi Universal et l'I.R.S. ont déposé leurs conclusions respectives devant l'U.S. Tax Court.

Les communications de pièces sont en cours et cette affaire viendra à la session de la Tax Court qui s'est ouverte le 26 octobre 2004.

Seconde procédure d'arbitrage engagée à Vienne en décembre 2000 par Deutsche Telekom c/ Elektrim et Elektrim Telekomunikacija Sp. zoo (Telco)

Le Tribunal arbitral n'a à ce jour pas rendu sa sentence. Il a informé les parties qu'il la rendrait prochainement.

4. SURETES ET NANTISSEMENTS AU 31 DECEMBRE 2003

A la demande de l'A.M.F., les informations publiées dans le paragraphe 29.6 des notes aux Etats financiers consolidés clos au 31 décembre 2003, intégré au Document de référence 2003 (page 221) sont présentées ci-dessous sous la forme d'un tableau de synthèse :

Type de nantissements / hypothèques / sûretés (données chiffrées présentées en millions d'euros)	Date de départ	Date d'échéance	Montant d'actif nanti	Total du poste du bilan consolidé	Pourcentage correspondant
Sur immobilisations incorporelles					
- Sûretés sur programme de titrisation mis en place par VUE pour 750 millions de dollars	mars-03	mars-09 (a)	602	11 778	5%
Sur immobilisations financières					
- Nantissement de premier rang sur les titres Veolia Environnement en faveur des porteurs d'options d'achat (représentant 20,4% du capital de Veolia Environnement)	déc.-02	déc.-04	1 414 (b)	na (c)	na
- Nantissement sur les actions Maroc Telecom afin de garantir le paiement de l'option de vente consentie au Royaume du Maroc concernant sa participation de 16 % dans Maroc Telecom (représentant 35% du capital de Maroc Telecom)	avr.-03	nd	1 518 (b)	na (c)	na
- Sûretés sur prêt relais de 920 millions de dollars accordés par des établissements bancaires à VUE	juin-03	juin-08 (a)	739 (d)	na (c)	na
- Sûretés sur prêt de 2,5 milliards d'euros	mai-03	mai-06 (a)	1 000 (d)	na (c)	na
- Sûretés sur prêt revolving de 3 milliards d'euros	mars-02	mars-07 (a)	992 (d)	na (c)	na
- Sûretés sur prêt accordé à UMO (136 millions de livres sterling)	déc.-02	déc.-07 (a)	194 (d)	na (c)	na
- Nantissement d'autres actions	1999	nd	43	na (c)	na
Sur disponibilités					
- Dépôt de 60 millions de dollars mis en place par UMG à l'occasion de l'action en justice intentée par TVT Records et TVT Music	sept.-03	nd	48	2 858	2%
- Divers dépôts en numéraire	2002	nd	62	2 858	2%
Sur autres actifs					
- Divers	2002	nd	58	8 809	1%
TOTAL			6 670	na	na

na : non applicable ; nd : non déterminée

(a) Ces sûretés ne sont plus en vigueur au 30 septembre 2004 pour le groupe compte tenu de la déconsolidation de VUE à compter du 12 mai 2004 et du remboursement des prêts de 2,5 milliards d'euros et 3 milliards d'euros intervenu sur la période.

(b) Ces titres étant consolidés, le montant indiqué correspond à la valeur des titres dans les comptes sociaux de la société détentrice.

(c) Les actions nanties étant des titres des sociétés consolidées, elles sont éliminées du bilan consolidé.

(d) Correspond au montant de la dette tirée au 31 décembre 2003.